



EUROSIC

Immobilier et Patrimoine

DOCUMENT DE REFERENCE

EXERCICE CLOS LE 31 DECEMBRE 2007



Le présent document a été déposé auprès de l'Autorité des marchés financiers le 29 avril 2008, conformément à l'article 212-13 de son Règlement général

Il pourra être utilisé à l'appui d'une opération financière s'il est complété par une note d'opération visée par l'Autorité des Marchés Financiers.

Les statuts de la société peuvent être obtenus à son siège social. Le présent document de référence et les documents de référence d'EUROSIC pour les exercices 2004 , 2005 et 2006 sont à la disposition du public sur le site Internet de l'AMF (www.amf-france.org) ainsi qu'au siège social de la société, au 105, avenue Raymond Poincaré, 75116 PARIS.

SOMMAIRE

1	PERSONNES RESPONSABLES	6
1.1	RESPONSABLE DU DOCUMENT DE REFERENCE	6
1.2	ATTESTATION DU RESPONSABLE DU DOCUMENT	6
2	CONTROLEURS LEGAUX DES COMPTES	6
2.1	RESPONSABLES DU CONTROLE DES COMPTES	6
2.2	HONORAIRES DES COMMISSAIRES AUX COMPTES	7
3	INFORMATIONS FINANCIERES SELECTIONNEES	10
3.1	INFORMATION DES PERIODES	10
3.2	INFORMATION INTERMEDIAIRE	10
4	FACTEURS DE RISQUE	11
4.1	RISQUES LIES A L'ACTIVITE DE LA SOCIETE	11
4.1.1	RISQUES LIES AU MARCHE	11
4.1.2	RISQUES LIES A L'EXPLOITATION	12
4.1.3	RISQUES LIES AUX ACTIFS	13
4.1.4	RISQUES LIES A LA SOCIETE	14
4.2	ASSURANCE ET COUVERTURE DES RISQUES	15
5	INFORMATIONS CONCERNANT L'EMETTEUR	16
5.1	HISTOIRE ET EVOLUTION DE LA SOCIETE	16
5.1.1	DENOMINATION SOCIALE	16
5.1.2	REGISTRE DU COMMERCE ET DES SOCIETES	16
5.1.3	DATE DE CONSTITUTION ET DUREE DE LA SOCIETE	16
5.1.4	SIEGE SOCIAL, FORME JURIDIQUE ET LEGISLATION APPLICABLE	16
5.1.5	EVENEMENTS IMPORTANTS DANS LE DEVELOPPEMENT DES ACTIVITES DE LA SOCIETE	16
5.2	INVESTISSEMENTS	17
5.2.1	PRINCIPAUX INVESTISSEMENTS REALISES	17
5.2.2	PRINCIPAUX INVESTISSEMENTS EN COURS	18
5.2.3	PRINCIPAUX INVESTISSEMENTS PROJETES	19
6	APERCU DES ACTIVITES	19
6.1	PRINCIPALES ACTIVITES	20
6.1.1	NATURE DES OPERATIONS EFFECTUEES PAR L'EMETTEUR	20
6.1.2	NOUVEAUX PRODUITS ET OU SERVICES IMPORTANTS LANCES SUR LE MARCHE	22
6.2	LE MARCHE DE L'IMMOBILIER	22
6.3	EVENEMENTS EXCEPTIONNELS	24
6.4	DEGRE DE DEPENDANCE A L'EGARD DU REGIME FISCAL	24
6.4.1	LE « REGIME SIIC »	25
6.4.2	LE « REGIME SIIC 2 »	26
6.4.3	LE « REGIME SIIC 3 »	27
6.4.4	LE « REGIME SIIC 4 »	27
6.5	L'ENVIRONNEMENT CONCURRENTIEL	27

7	ORGANIGRAMME	28
7.1	DESCRIPTION DU GROUPE.....	28
7.2	LISTE DES FILIALES	29
8	PROPRIETES IMMOBILIERES, USINES ET EQUIPEMENTS.....	29
8.1	PROPRIETES IMMOBILIERES.....	29
8.2	ASPECTS ENVIRONNEMENTAUX LIES A LA DETENTION DES ACTIFS IMMOBILIERS.....	30
9	EXAMEN DE LA SITUATION FINANCIERE ET DU RESULTAT	31
9.1	SITUATION FINANCIERE	31
9.2	RESULTAT D'EXPLOITATION.....	31
10	TRESORERIE ET CAPITAUX	31
10.1	CAPITAUX DE LA SOCIETE.....	31
10.2	FLUX DE TRESORERIE	31
10.3	DETTE FINANCIERE DE LA SOCIETE	31
10.4	RESTRICTION A L'UTILISATION DES CAPITAUX.....	32
10.5	SOURCES DE FINANCEMENT DES PRINCIPAUX INVESTISSEMENTS EN COURS DECRITS AU PARAGRAPHE 5.2.2.....	32
11	RECHERCHE ET DEVELOPPEMENT, BREVETS ET LICENCES	32
12	INFORMATION SUR LES TENDANCES	32
12.1	PRINCIPALES TENDANCES DEPUIS LA FIN DU DERNIER EXERCICE	32
12.2	TENDANCES CONNUES POUR L'EXERCICE EN COURS.....	32
13	PREVISIONS OU ESTIMATIONS DU BENEFICE	32
14	ORGANES D'ADMINISTRATION, DE DIRECTION ET DE SURVEILLANCE ET DIRECTION GENERALE.....	33
14.1	MEMBRES DU DIRECTOIRE ET DU CONSEIL DE SURVEILLANCE	33
14.1.1	MEMBRES DU DIRECTOIRE	33
14.1.2	MEMBRES DU CONSEIL DE SURVEILLANCE	34
14.2	CONFLITS D'INTERETS AU NIVEAU DES ORGANES D'ADMINISTRATION, DE DIRECTION ET DE SURVEILLANCE ET DE LA DIRECTION GENERALE.....	39
15	REMUNERATIONS ET AVANTAGES.....	39
15.1	REMUNERATIONS ET AVANTAGES EN NATURE DES MANDATAIRES SOCIAUX	39
15.2	SOMMES PROVISIONNEES PAR LA SOCIETE AUX FINS DU VERSEMENT DE PENSIONS, DE RETRAITES OU D'AUTRES AVANTAGES AU PROFIT DES MANDATAIRES SOCIAUX	39
16	FONCTIONNEMENT DES ORGANES D'ADMINISTRATION ET DE DIRECTION	40
16.1	DATE D'EXPIRATION DES MANDATS DES MEMBRES DES ORGANES D'ADMINISTRATION ET DE DIRECTION	40
16.2	INFORMATIONS SUR LES CONTRATS DE SERVICE LIANT LES MEMBRES DES ORGANES DE DIRECTION OU DE SURVEILLANCE A LA SOCIETE OU A L'UNE QUELCONQUE DE SES FILIALES	40
16.3	COMITES	40
16.4	DECLARATION RELATIVE AU GOUVERNEMENT D'ENTREPRISE	41
16.5	RAPPORT DU PRESIDENT DU CONSEIL DE SURVEILLANCE CONFORMEMENT A L'ARTICLE L 225-68 DU CODE DE COMMERCE	41
17	SALARIES.....	41
17.1	RESSOURCES HUMAINES.....	42
17.2	PARTICIPATIONS ET STOCK OPTIONS	43
17.3	PARTICIPATION DES SALARIES.....	44
18	PRINCIPAUX ACTIONNAIRES	44
18.1	PRINCIPAUX ACTIONNAIRES	44
18.2	DROIT DE VOTE DES ACTIONNAIRES.....	44
18.3	CONTROLE DE LA SOCIETE.....	44
18.4	ACCORDS SUSCEPTIBLES D'ENTRAINER UN CHANGEMENT DE CONTROLE.....	44
19	OPERATIONS AVEC DES APPARENTES.....	45

20	INFORMATIONS FINANCIERES CONCERNANT LE PATRIMOINE, LA SITUATION FINANCIERE ET LES RESULTATS DE L'EMETTEUR	46
20.1	INFORMATIONS FINANCIERES HISTORIQUES.....	46
20.1.1	BILAN AU 31 DECEMBRE 2007 (EXERCICE DE 18 MOIS)	46
20.1.2	COMPTE DE RESULTAT AU 31 DECEMBRE 2007 (EXERCICE DE 18 MOIS).....	46
20.1.3	NOTES ANNEXES AUX COMPTES INDIVIDUELS.....	46
20.2	INFORMATION FINANCIERE PRO FORMA	46
20.3	ETATS FINANCIERS.....	47
20.4	VERIFICATION DES INFORMATIONS FINANCIERES HISTORIQUES ANNUELLES	47
20.4.1	RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES SUR L'INFORMATION FINANCIERE AU 30 JUIN 2007	47
20.4.2	RAPPORT GENERAL DES COMMISSAIRES AUX COMPTES SUR L'EXERCICE CLOS LE 31 DECEMBRE 2007	48
20.4.3	RAPPORT SPECIAL DES COMMISSAIRES AUX COMPTES SUR LES CONVENTIONS REGLEMENTEES.....	48
20.4.4	RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES, ETABLI EN APPLICATION DE L'ARTICLE L. 225-235 DU CODE DE COMMERCE, SUR LE RAPPORT DU PRESIDENT DU CONSEIL DE SURVEILLANCE D'EUROSIC, POUR CE QUI CONCERNE LES PROCEDURES DE CONTROLE INTERNE RELATIVES A L'ELABORATION ET AU TRAITEMENT DE L'INFORMATION COMPTABLE ET FINANCIERE.....	48
20.5	DATE DES DERNIERES INFORMATIONS FINANCIERES.....	48
20.6	INFORMATIONS FINANCIERES INTERMEDIAIRES ET AUTRES.....	49
20.7	POLITIQUE DE DISTRIBUTION DE DIVIDENDES.....	49
20.8	PROCEDURES JUDICIAIRES ET D'ARBITRAGE.....	49
20.9	CHANGEMENT SIGNIFICATIF DE LA SITUATION FINANCIERE OU COMMERCIALE	49
21	INFORMATIONS COMPLEMENTAIRES	52
21.1	CAPITAL SOCIAL.....	53
21.1.1	MONTANT DU CAPITAL SOCIAL	53
21.1.2	TITRES NON REPRESENTATIFS DU CAPITAL	53
21.1.3	AUTOCONTROLE, AUTODETENTION ET ACQUISITION PAR LA SOCIETE DE SES PROPRES ACTIONS	53
21.1.4	MONTANT DES VALEURS MOBILIERES CONVERTIBLES, ECHANGEABLES OU ASSORTIES DE BONS DE SOUSCRIPTION.....	54
21.1.5	CAPITAL SOCIAL AUTORISE NON EMIS.....	54
21.1.6	INFORMATION SUR LE CAPITAL DE TOUT MEMBRE DU GROUPE FAISANT L'OBJET D'UNE OPTION OU D'UN ACCORD PREVOYANT DE LE PLACER SOUS OPTION	55
21.1.7	HISTORIQUE DU CAPITAL SOCIAL	55
21.2	ACTES CONSTITUTIFS ET STATUTS.....	55
21.2.1	OBJET SOCIAL (ARTICLE 3 DES STATUTS).....	55
21.2.2	DISPOSITIONS CONCERNANT LES MEMBRES DES ORGANES DE DIRECTION ET DE SURVEILLANCE	56
21.2.3	DROIT DES ACTIONS (ARTICLES 14 ET 14 BIS DES STATUTS).....	61
21.2.4	ACTIONS NECESSAIRES POUR MODIFIER LES DROITS DES ACTIONNAIRES.....	62
21.2.5	ASSEMBLEE GENERALE – CONVOCATION – REUNIONS (EXTRAIT DE L'ARTICLE 36 DES STATUTS).....	62
21.2.6	DISPOSITIONS AYANT POUR EFFET DE RETARDER, DIFFERER OU EMPECHER UN CHANGEMENT DE CONTROLE.....	63
21.2.7	SEUILS DE DIVULGATION DES PARTICIPATIONS	63
21.2.8	CONDITIONS REGISSANT LES MODIFICATIONS DU CAPITAL	63
22	CONTRATS IMPORTANTS.....	64
22.1.1	RESTRUCTURATION DE LA DETTE DU GROUPE	64
22.1.2	CONTRATS CONCLUS AVEC DES APPARENTES.....	65

23	INFORMATIONS PROVENANT DE TIERS, DECLARATIONS D'EXPERTS ET DECLARATIONS D'INTERETS.....	65
24	DOCUMENTS ACCESSIBLES AU PUBLIC	65
25	INFORMATIONS SUR LES PARTICIPATIONS.....	65

1 PERSONNES RESPONSABLES

1.1 RESPONSABLE DU DOCUMENT DE REFERENCE

Madame Méka BRUNEL

Présidente du directoire

1.2 ATTESTATION DU RESPONSABLE DU DOCUMENT

« J'atteste, après avoir pris toute mesure raisonnable à cet effet, que les informations contenues dans le présent document de référence sont, à ma connaissance, conformes à la réalité et ne comportent pas d'omission de nature à en altérer la portée.

J'atteste, à ma connaissance, que les comptes sont établis conformément aux normes comptables applicables et donnent une image fidèle du patrimoine, de la situation financière et du résultat de la société et de l'ensemble des entreprises comprises dans la consolidation, et que le rapport de gestion figurant au paragraphe 26.1 présente un tableau fidèle de l'évolution des affaires, des résultats et de la situation financière de la société et de l'ensemble des entreprises comprises dans la consolidation ainsi qu'une description des principaux risques et incertitudes auxquels elles sont confrontées.

J'ai obtenu des contrôleurs légaux des comptes une lettre de fin de travaux, dans laquelle ils indiquent avoir procédé à la vérification des informations portant sur la situation financière et les comptes donnés dans le présent document de référence ainsi qu'à sa lecture d'ensemble.

Les informations financières historiques présentées dans le document de référence ont fait l'objet de rapports des contrôleurs légaux, figurant aux paragraphes 26.5 et 26.7 dudit document qui contiennent des observations. »

Madame Méka BRUNEL

Présidente du directoire

Le 29 avril 2008

2 CONTROLEURS LEGAUX DES COMPTES

2.1 RESPONSABLES DU CONTROLE DES COMPTES

Commissaires aux Comptes titulaires

PricewaterhouseCoopers Audit, 63, rue de Villiers, 92200 Neuilly-sur-Seine

Représenté par Monsieur Guy Flury

PricewaterhouseCoopers Audit SA est une société anonyme d'expertise comptable et de commissariat aux comptes membre de la compagnie régionale de Versailles.

Nommé en qualité de commissaire aux comptes titulaire, à compter du 1er janvier 2006, pour une durée de six exercices soit jusqu'à l'issue de l'assemblée générale appelée à statuer sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2011.

KPMG Audit, 1, cours Valmy, 92923 Paris la Défense Cedex

Représenté par Monsieur Philippe Saint-Pierre

KPMG Audit est une société anonyme d'expertise comptable et de commissariat aux comptes membre de la compagnie régionale de Versailles.

Nommé en qualité de commissaire aux comptes titulaire pour une durée de six exercices soit jusqu'à l'issue de l'assemblée générale appelée à statuer sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2012.

Commissaires aux Comptes suppléants

M. Etienne Boris, 63, rue de Villiers, 92200 Neuilly-sur-Seine

Nommé en qualité de commissaire aux comptes suppléant, à compter du 1^{er} janvier 2006, pour une durée de six exercices soit jusqu'à l'issue de l'assemblée générale appelée à statuer sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2011.

M. Malcolm Mc Larty, 1, cours Valmy, 92923 Paris la Défense Cedex

Nommé en qualité de commissaire aux comptes suppléant pour une durée de six exercices soit jusqu'à l'issue de l'assemblée générale appelée à statuer sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2012.

2.2 HONORAIRES DES COMMISSAIRES AUX COMPTES

Exercices couverts (a) :

- Exercice du 1^{er} au 30 juin 2006 ;
- Exercice du 1^{er} juillet 2006 au 31 décembre 2007.

	Pricewaterhousecoopers Audit				KPMG Audit				BDO Marque Gendrot				M.G.C			
	Montant HT		%		Montant HT		%		Montant HT		%		Montant HT		%	
	2006 (6 mois)	2007 (18 mois)	2006 (6 mois)	2007 (18 mois)	2006 (6 mois)	2007 (18 mois)	2006 (6 mois)	2007 (18 mois)	2006 (6 mois)	2007 (18 mois)	2006 (6 mois)	2007 (18 mois)	2006 (6 mois)	2007 (18 mois)	2006 (6 mois)	2007 (18 mois)
Audit																
- Commissariat aux comptes, certification, examen des comptes individuels et consolidés (b)																
- Émetteur	25111	71111				45000				2500				2500		
- Filiales intégrées globalement																
- Autres diligences et prestations directement liées à la mission du commissaire aux comptes ©																
- Émetteur																
- Filiales intégrées globalement																
Sous-Total	25111	71111				45000				2500				2500		
Autres prestations rendues par les réseaux aux filiales intégrées globalement (d)																
- Juridique, fiscal, social																
- Autres (à préciser si > 10 % des honoraires d'audit)		51000														
Sous-Total		51000														
Total	25111	122111				62500				2500				2500		

(a) Concernant la période à considérer, il s'agit des prestations effectuées au titre d'un exercice comptable prises en charge au compte de résultat.

(b) Y compris les prestations des experts indépendants ou membres du réseau du commissaire aux comptes, auxquels celui-ci a recours dans le cadre de la certification des comptes.

(c) Cette rubrique reprend les diligences et prestations directement liées rendues à l'émetteur ou à ses filiales :

- par le commissaire aux comptes dans le respect des dispositions de l'article 10 du code de déontologie,
- par un membre du réseau dans le respect des dispositions des articles 23 et 24 du code de déontologie.

(d) Il s'agit des prestations hors Audit rendues, dans le respect des dispositions de l'article 24 du code de déontologie, par un membre du réseau aux filiales de l'émetteur dont les comptes sont certifiés.

3 INFORMATIONS FINANCIERES SELECTIONNEES

3.1 INFORMATION DES PERIODES

Ces informations figurent en annexe des comptes consolidés, au paragraphe 26.6.

3.2 INFORMATION INTERMEDIAIRE

Sans objet.

4 FACTEURS DE RISQUE

Ces risques sont, à la date d'établissement du présent document de référence, ceux dont la réalisation est susceptible d'avoir un effet défavorable significatif sur le Groupe, son activité, sa situation, ses résultats ou le cours des actions de la Société et qui sont importants pour la prise de décision d'investissement. L'attention des investisseurs est attirée sur le fait que la liste des risques présentés ci-dessous n'est pas exhaustive et que d'autres risques, inconnus ou dont la réalisation n'est pas considérée, à la date de ce document de référence, comme susceptible d'avoir un effet défavorable sur la Société, son activité, sa situation financière, ses résultats ou le cours des actions de la Société, peuvent exister.

4.1 RISQUES LIES A L'ACTIVITE DE LA SOCIETE

4.1.1 RISQUES LIES AU MARCHE

- **Risques liés à l'environnement économique**

Le patrimoine d'actifs immobiliers de la Société ainsi que les actifs dont la Société envisage de faire l'acquisition étant principalement centrés sur l'immobilier d'entreprise et commercial situé en France, l'évolution des principaux indicateurs macro-économiques français est susceptible d'affecter à long terme le niveau d'activité de la Société, ses revenus locatifs et la valeur de son portefeuille immobilier, ainsi que sa politique d'investissements, et donc ses perspectives de croissance. L'activité de la Société peut en particulier être influencée par le niveau de la croissance économique et de la consommation des ménages, ainsi que par les modifications du comportement des consommateurs dans leurs processus d'achat de produits de consommation.

L'activité de la Société est également influencée par l'évolution de l'indice national du coût de la construction (« ICC ») sur lequel les loyers qu'elle perçoit sont indexés.

Le niveau des revenus locatifs de la Société et ses résultats, la valeur de son patrimoine et sa situation financière ainsi que ses perspectives de développement pourraient donc subir l'influence de ces facteurs et s'en trouver affectés en cas d'évolution défavorable.

- **Risques liés à l'environnement concurrentiel**

Dans la conduite de ses activités, la Société est confrontée à de nombreux acteurs et doit faire face à une forte concurrence, en particulier dans le cadre de son activité patrimoniale. Elle fait également face à une situation concurrentielle dans le cadre de son activité locative (cf. paragraphe 6.2 du présent document).

Dans le cadre de son activité patrimoniale, la Société se trouve en concurrence avec des acteurs dont certains disposent d'une surface financière supérieure et/ou d'un patrimoine plus important.

Dans un contexte marqué par une maturité croissante du marché sur lequel elle se positionne, et face à cette concurrence, la Société peut ne pas être à même de mettre en œuvre sa stratégie de développement aussi rapidement que souhaité, ce qui pourrait avoir un effet défavorable sur sa croissance, sur son activité et ses résultats futurs.

- **Risques liés au niveau des taux d'intérêt**

La mise en œuvre de la stratégie de croissance de la Société pourrait nécessiter que des investissements importants soient engagés. Tout ou partie des financements nécessaires à ces acquisitions ou rénovations pourrait être couvert par le recours à l'endettement même si la Société envisage d'avoir également recours au marché ou à ses fonds propres pour sa stratégie de croissance.

Bien que le niveau des taux d'intérêt des obligations privées ait sensiblement diminué depuis 2000, une hausse de ces taux entraînerait un renchérissement du coût de financement des investissements réalisés par la Société par recours à l'endettement et pourrait compromettre la mise en œuvre de sa stratégie de croissance.

Dans l'hypothèse où la Société viendrait à financer ses futures acquisitions par recours à l'endettement, elle serait de plus en plus sensible à de telles évolutions des taux. Dans ce contexte, afin de limiter la sensibilité des charges financières à l'évolution des taux d'intérêt, elle pourrait avoir recours aux instruments de couverture qui lui sembleront adaptés.

Toute hausse des taux d'intérêt se traduirait par un accroissement du coût de financement externe (charges financières des dettes bancaires ou obligataires) pour les futurs investissements, sous réserve des instruments de couverture qui seraient souscrits par la Société.

Enfin, d'une manière générale, la valeur de l'actif immobilier de la Société est influencée par le niveau des taux d'intérêt dans la mesure où la valorisation d'un actif dépend notamment de la capacité de son propriétaire à le revendre, capacité qui est elle-même dépendante des capacités de financement des acquéreurs et, par conséquent, de leur faculté à recourir à l'endettement.

En conséquence, une hausse des taux d'intérêt, en particulier si elle s'avérait significative, pourrait avoir un impact négatif sur la valorisation du patrimoine de la Société dans la mesure où les taux de rendement appliqués par le marché et les experts immobiliers aux loyers d'immeubles à usage tertiaire sont déterminés en partie en fonction des taux d'intérêt.

Les risques financiers sont plus amplement décrits en annexe 8.2 au comptes consolidés figurant au paragraphe 26.6 du présent document de référence.

4.1.2 RISQUES LIÉS A L'EXPLOITATION

- **Risques liés à la réglementation des baux et à leur non-renouvellement**

La législation française relative aux baux commerciaux est relativement contraignante à l'égard du bailleur. Les stipulations contractuelles liées à la durée, à la résiliation, au renouvellement ou à l'indexation des loyers relatifs à ces baux sont d'ordre public et limitent notamment la flexibilité dont disposent les propriétaires afin d'augmenter les loyers pour les faire correspondre aux loyers du marché.

La Société ne peut garantir qu'elle sera à même de relouer rapidement et à des loyers satisfaisants ses actifs à l'échéance des baux. L'absence de revenus générés par ces surfaces vacantes et les charges fixes y afférentes sont susceptibles d'affecter ses résultats. Cependant, la société est faiblement exposée à ces risques, la durée ferme de ses baux dépassant en moyenne 8 années.

- **Risques liés à la qualité des prestations et aux sous-traitants**

L'attractivité du portefeuille immobilier et de ses revenus locatifs ainsi que sa valorisation peuvent être affectés par la perception que les locataires existants ou potentiels ont des immeubles, c'est-à-dire le risque que ces locataires potentiels jugent la qualité, la propreté et/ou la sécurité des immeubles insuffisantes. Toutefois, la société est peu exposée à ces risques, la quasi-totalité de ses baux étant « triple net ».

L'activité locative de la Société fait appel à certains sous-traitants et fournisseurs. La cessation d'activité ou de paiements de certains de ces sous-traitants ou fournisseurs ou la baisse de qualité de leurs prestations ou produits pourrait affecter la Société.

- **Risques liés aux coûts et à la disponibilité de couvertures d'assurances appropriées**

Les polices d'assurances afférentes aux actifs immobiliers de la Société et à sa responsabilité civile sont souscrites à partir d'un programme qui à ce jour n'a pas connu un niveau de risque élevé. Si la Société était amenée à assumer un niveau de risque plus élevé, ses primes d'assurance pourraient être en augmentation sensible.

- **Risques liés à la commercialisation des actifs**

La Société assure directement ou avec le recours à des tiers ayant la qualité d'agents immobiliers, la commercialisation des actifs immobiliers qu'elle détient ou qu'elle acquiert et en assume donc les risques de non-commercialisation. La Société peut rencontrer des difficultés dans sa recherche de nouveaux locataires au niveau de loyers souhaité par elle. Les rendements locatifs des actifs qu'elle détient pourraient donc se trouver affectés par la capacité à commercialiser les locaux qui deviendront progressivement disponibles à la suite du départ de locataires existants. Cette vacance est susceptible d'avoir un impact sur les résultats de la Société.

- **Risques liés aux systèmes d'information**

Dans le cadre de son activité de gestion locative, la Société et/ou ses prestataires utilisent un certain nombre d'outils informatiques et de systèmes d'information. Si ces systèmes devaient être détruits ou endommagés pour une raison quelconque, l'activité de gestion locative de la Société pourrait s'en trouver perturbée.

4.1.3 RISQUES LIÉS AUX ACTIFS

- **Risques liés à la stratégie d'acquisition de la Société**

Dans le cadre de sa stratégie de développement, la Société envisage notamment de procéder à l'acquisition sélective d'actifs immobiliers. La Société ne peut garantir que de telles opportunités d'acquisition se présenteront, ni que les acquisitions auxquelles elle procédera obtiendront la rentabilité qu'elle pourra escompter à l'origine.

De telles acquisitions comportent un certain nombre de risques liés (i) aux conditions du marché immobilier, (ii) à la présence sur ce marché de nombreux investisseurs (iii) au prix des actifs, (iv) au potentiel de rendement locatif de tels actifs, (v) aux effets sur les résultats opérationnels de la Société, (vi) à la mobilisation des dirigeants et personnes clés sur de telles opérations, et (vii) à la découverte de problèmes inhérents à ces acquisitions comme la présence de substances dangereuses ou toxiques, de problèmes environnementaux ou réglementaires.

L'absence d'acquisition ou l'acquisition d'immeubles ne répondant pas en totalité aux critères déterminés par la Société serait de nature à affecter de façon significative les résultats et les perspectives de la Société.

- **Risques liés à la réalisation du programme d'investissement mené par la Société**

Dans le cadre de la valorisation du portefeuille immobilier que la Société entend constituer, la Société pourra être amenée à réaliser des dépenses plus ou moins significatives, notamment de rénovation, et procéder à certains investissements.

Ces dépenses et ces investissements sont susceptibles d'impacter, au moins à court terme, la capacité de croissance et les résultats de la Société.

- **Risques liés à l'estimation de la valeur des actifs**

Le portefeuille de la Société est évalué deux fois an par des experts indépendants. L'évolution de cette valeur est largement corrélée à l'évolution du marché de l'immobilier. Dès lors, l'évaluation des actifs peut ne pas être strictement équivalente à leur valeur de réalisation dans l'hypothèse d'une cession.

- **Risques liés à la réglementation applicable**

Dans la conduite de ses activités de détention et gestion d'actifs immobiliers tertiaires, la Société est tenue de respecter, outre les règles fiscales inhérentes à son statut de SIIC, de nombreuses réglementations d'application spécifique ou générale régissant, entre autres, l'urbanisme commercial, la construction de bâtiments, la santé publique, l'environnement, la sécurité et les baux commerciaux. Toute modification substantielle de cette réglementation est susceptible d'avoir un impact sur ses résultats d'exploitation ou ses perspectives de développement ou de croissance.

Par ailleurs, comme c'est habituellement le cas pour les propriétaires d'actifs tertiaires, la Société ne peut garantir que tous ses locataires se conforment strictement à l'ensemble des réglementations qui leur sont applicables, et notamment en matière de santé publique, d'environnement, de sécurité, d'urbanisme et d'autorisation d'exploitation. Les conséquences de telles éventuelles irrégularités seraient susceptibles d'entraîner l'application de sanctions pour la Société, en qualité de propriétaire, qui pourraient affecter ses résultats et sa situation financière.

- **Risques liés aux contraintes résultant du régime fiscal applicable aux sociétés d'investissements immobiliers cotées, à un éventuel changement des modalités de ce statut ou encore à la perte du bénéfice de ce statut**

La Société bénéficie du régime fiscal des SIIC et à ce titre est exonérée d'impôt sur les sociétés. Le bénéfice de ce régime fiscal est conditionné notamment par le respect de l'obligation de redistribuer une part importante de ses profits et pourrait être remis en cause en cas de non-respect de ces conditions.

Par ailleurs, l'obligation de conserver pendant 5 ans les actifs acquis ayant permis de placer les opérations d'apports ou de cessions par des sociétés industrielles ou commerciales sous le régime de l'article 210 E du Code général des impôts peut constituer une contrainte pour la société.

Enfin, la perte du bénéfice du régime fiscal des SIIC et de l'économie d'impôt correspondante ou d'éventuelles modifications substantielles des dispositions applicables aux SIIC seraient susceptibles d'affecter l'activité, les résultats et la situation financière de la Société.

- **Risques environnementaux et liés à la santé (amiante, légionelle, plomb, installations classées)**

L'activité de la Société est soumise à des lois et réglementations relatives à l'environnement et à la santé publique. Ces lois et règlements concernent notamment la détention ou l'utilisation d'installations susceptibles d'être une source de pollution (installations classées), l'utilisation de substances ou matériaux toxiques dans les constructions, leur stockage et manipulation. Si ces lois et réglementations applicables devenaient plus strictes, la Société pourrait enregistrer des dépenses supplémentaires.

Par ailleurs, en sa qualité de propriétaire de ces constructions, installations ou terrains, la Société pourrait voir engager sa responsabilité en cas de manquement à ses obligations.

4.1.4 RISQUES LIÉS À LA SOCIÉTÉ

- **Risque de taux**

Des instruments de couverture de taux sont mis en place pour se protéger contre de trop fortes fluctuations des taux d'intérêt.

Les instruments de couverture de taux en place au 31 décembre 2007

Dette couverte	Instrument	Montant couvert au 31/12/2007	Indice	Début	Fin
Crédit syndiqué	swap @ 4,4475%	18 419 963.10	E3M	15/01/2008	15/07/2014
Crédit syndiqué	swap @ 4,4700%	70 000 000.00	E3M	15/01/2008	15/07/2014
Crédit syndiqué	swap @ 4,3000%	50 000 000.00	E3M	15/01/2008	15/07/2014
Crédit syndiqué	swap @ 4,2500%	75 000 000.00	E3M	15/01/2008	15/07/2014
Crédit syndiqué	swap @ 4,4900%	48 324 259.72	E3M	15/01/2008	15/07/2014
Crédit syndiqué	swap @ 4,4350%	45 000 000.00	E3M	15/01/2008	15/07/2014
Crédit syndiqué	swap @ 4,4200%	20 000 000.00	E3M	15/01/2008	15/07/2014

- **Risques de liquidité**

L'encours des emprunts et dettes financières s'élève à 588 M€ au 31 décembre 2007. Le montant des loyers, les dépôts de garantie et les cautionnements bancaires permettant à la société de couvrir ses charges d'exploitation et ses charges d'intérêts.

Toutefois, conformément aux contrats de prêts, la société pourrait être tenue de rembourser l'intégralité de ses emprunts en cas de changement de contrôle.

- **Risques sur actions**

Néant.

- **Risques de change**

A la date de dépôt du présent document, la Société réalise la totalité de son chiffre d'affaires dans la Zone Euro et paye la totalité de ses dépenses (charges et dépenses d'investissement) en euro et n'est par conséquent pas exposée au risque de change.

- **Faits exceptionnels et litiges**

La SNC St Christophe locataire de la SAS Foncière du Parc, filiale de Vectrane, a lancé le 2 avril 2008 une procédure de révision de son loyer. A la connaissance de la Société, il n'existe pas d'autre litige, arbitrage ou fait exceptionnel ayant eu dans un passé récent ou susceptible d'avoir un impact défavorable significatif sur l'activité, la situation financière ou les résultats de la Société.

4.2 ASSURANCE ET COUVERTURE DES RISQUES

EUROSIC a souscrit un programme d'assurances, auprès des compagnies AXA et ZURICH, AGF et HDI Gerling, destiné à couvrir l'ensemble des risques liés à ses activités, ainsi qu'à protéger l'ensemble de ses biens.

Les risques couverts sont les suivants : Incendie et événements assimilés, dégâts des eaux, autres dommages dus au gel, tempêtes, neige et grêle, catastrophes naturelles, vol.

Le locataire conserve la possibilité de choisir un autre contrat d'assurance si ce dernier comporte des conditions de garantie au moins équivalentes à celles demandées par Eurosic.

Du fait de la dispersion géographique de ses actifs et d'une couverture d'assurance adaptée, un sinistre total touchant l'un de ses immeubles aurait peu d'incidence sur la situation financière de la société. La couverture d'assurances souscrite par EUROSIC assure par ailleurs deux années de loyers en cas de sinistre grave.

EUROSIC est couverte par des contrats d'assurances responsabilité civile exploitation et maître d'ouvrage ainsi que pour ses dirigeants.

5 INFORMATIONS CONCERNANT L'EMETTEUR

5.1 HISTOIRE ET EVOLUTION DE LA SOCIETE

5.1.1 DENOMINATION SOCIALE

La Société a pour dénomination sociale « EUROSIC ».

5.1.2 REGISTRE DU COMMERCE ET DES SOCIETES

La Société est enregistrée au Registre du Commerce et des Sociétés de Paris sous le numéro 307 178 871.

5.1.3 DATE DE CONSTITUTION ET DUREE DE LA SOCIETE

La Société a été constituée pour une durée de 99 ans à compter du 24 août 1976, date de son immatriculation au Registre du Commerce et des Sociétés, soit jusqu'au 23 août 2075, sauf cas de dissolution anticipée ou prorogation décidée par l'assemblée générale des actionnaires.

5.1.4 SIEGE SOCIAL, FORME JURIDIQUE ET LEGISLATION APPLICABLE

Le siège social est situé au 105, avenue Raymond Poincaré, 75116 PARIS (Tel : 01 45 02 23 23).

Il peut être transféré en tout autre endroit du même département ou d'un département limitrophe par simple décision du conseil de surveillance, sous réserve de ratification de cette décision par la prochaine assemblée générale ordinaire.

Il peut être transféré partout ailleurs, en vertu d'une délibération de l'assemblée générale extraordinaire des actionnaires.

La Société est une société anonyme à directoire et conseil de surveillance régie par les dispositions du Code commerce.

5.1.5 EVENEMENTS IMPORTANTS DANS LE DEVELOPPEMENT DES ACTIVITES DE LA SOCIETE

La stratégie poursuivie par Eurosic consiste à créer une foncière de bureaux. Cette classe d'actifs représenterait à horizon 2011 près de 80% de son patrimoine (y compris actifs en développement).

Cependant le groupe garde la possibilité de compléter son patrimoine par des actifs de logistique et de loisirs représentant 20% de son activité. A noter que d'ores et déjà deux actifs de bureaux important font l'objet de développement (Anjou et Hoche).

La mise en œuvre de ce plan s'est traduit en 2007 par 1,4 Mds€ d'investissements qui comprennent notamment :

- L'acquisition de Vectrane et de ses actifs de bureaux et de loisirs, dont les actifs étaient évalués à 570 M€ au 31 décembre 2006
- L'apport par le groupe Caisse d'Epargne de trois immeubles de bureaux situés à Paris, pour un montant de 710 M€
- L'acquisition d'un immeuble de bureaux de 6 800 m² à Boulogne Billancourt pour 37 M€
- La réalisation d'une opération d'externalisation avec le Groupe Tesson, portant sur 40 M€ d'actifs de logistique.

5.2 INVESTISSEMENTS

5.2.1 PRINCIPAUX INVESTISSEMENTS REALISES

MARS 2007 : ACQUISITION DE VECTRANE

L'opération s'est déroulée dans le cadre d'une OPA simplifiée avec, dans un premier temps, l'acquisition d'un bloc majoritaire, puis le lancement d'une garantie de cours sur le reste du capital :

- La cession à Eurosic par Patron Alma Investment Sàrl de son bloc de contrôle, soit 12 492 063 actions représentant 76,04% du capital et des droits de vote de Vectrane, est intervenue le 12 mars 2007. La transaction s'est élevée à 295,4 M€ soit 23,65€ par action cédée, coupon attaché.
- Suite à cette acquisition, Eurosic a déposé le 20 mars 2007 auprès de l'AMF un projet de garantie de cours visant sa proposition irrévocable faite aux actionnaires de Vectrane d'acquérir la totalité de leurs actions Vectrane à un prix identique à celui de l'acquisition du bloc de contrôle, soit au prix unitaire de 23,65€ coupon attaché. Etaient concernées 3 936 508 actions représentant 23,96% du capital et des droits de vote de Vectrane.

Le conseil d'administration de Vectrane du 5 avril 2007, ayant notamment relevé les conclusions émises par l'expert indépendant, Monsieur Kling, sur l'équité du prix offert de 23,65€ par action, coupon attaché, a conclu que le projet de garantie de cours était conforme tant aux intérêts propres de Vectrane qu'à ceux de ses actionnaires et des salariés.

Egalement déclarée conforme par l'AMF le 17 avril 2007, la garantie s'est déroulée du 20 avril au 4 mai 2007 ; à sa clôture Eurosic détenait 16 223 798 actions de Vectrane, soit 98,75% de son capital.

L'acquisition du bloc du contrôle ainsi que la garantie de cours ont été financées grâce à deux crédits relais consentis à Eurosic par la Banque Palatine pour des montants respectifs de 295,5 M€ et 92,5 M€, tous deux à échéance du 31 décembre 2007, et depuis remboursés (cf. infra) par Eurosic.

MAI / JUIN 2007 : APPORTS D'ACTIFS DU GROUPE CAISSE D'EPARGNE

Dès après l'acquisition de Vectrane, Eurosic engageait, avec le Groupe Caisse d'Epargne (GCE), une opération d'apports de trois actifs immobiliers d'un montant de 710 M€, financée par augmentation de capital au profit de la Caisse Nationale des Caisses d'Epargne (CNCE) et de la Banque Palatine, principal actionnaire d'Eurosic.

Les apports d'immeubles et les émissions de nouveaux titres ont été successivement réalisés : à effet du 30 mai 2007 avec la CNCE puis à effet du 5 Juin 2007 avec la Banque Palatine.

Apport des immeubles

Apportés par la CNCE :

- l'immeuble dit « Avant Seine I », situé au 50, avenue Pierre Mendès France 75013 Paris. De construction récente (2004), cet actif développe près de 43 500 m² utiles, essentiellement à usage de bureaux. Il est loué à la CNCE dans le cadre d'un bail de 9 ans ferme. La valeur nette d'apport retenue pour l'immeuble a été de 420 M€ ;

- l'immeuble « Avant Seine II », sis au 21, Quai d'Austerlitz 75013, construit en 2005, jouxte l'immeuble de la CNCE côté Seine. D'une surface de 20 400m², il est entièrement loué à IXIS AM dans le cadre d'un bail 3/6/9, triple net, conclu en avril 2006. La valeur nette d'apport s'est élevée à 9,4 M€. Elle résulte d'une valeur brute de 185 M€ de laquelle ont été défalqués 175,6 M€ au titre d'une dette apportée conjointement avec l'immeuble, contractée auprès de la CNCE, d'une durée de 11 ans, remboursable in fine, au taux fixe de 4,41%.

Apporté par Banque Palatine :

- l'immeuble du 52, avenue Hoche, 75008 Paris, à proximité immédiate de la place Charles de Gaulle, et ancien siège social de Banque Palatine. L'immeuble, d'une surface d'environ 12 000 m², fait l'objet d'une restructuration (démolition/reconstruction). La valeur nette d'apport retenue pour l'immeuble a été de 105 M€.

Rémunération des apports

Les valeurs des apports retenues pour les trois immeubles ont été convenues d'un commun accord par les sociétés concernées au regard notamment de valeurs résultant d'expertises contradictoires menées en février et mars 2007 par CB Richard Ellis pour le compte d'Eurosic et par Atis Real et DTZ pour celui de la CNCE. L'immeuble du 52, avenue Hoche a été expertisé par Catella Valuation Advisors pour le compte d'Eurosic et par Foncier Expertise pour Banque Palatine.

Les actions Eurosic émises en rémunération des apports ont été valorisées sur la base de 55,5€ par action au terme d'une approche multicritères intégrant notamment les moyennes du cours de bourse d'Eurosic et les primes sur ANR payées par le marché.

Les commissaires aux apports, P. Loeper et A. Abergel, mandatés par le Tribunal de Commerce, ont, dans leur rapport du 7 mai 2007 sur les trois opérations d'apports concernées, conclu à la pertinence de l'évaluation retenue pour les actions Eurosic et le caractère équitable de la rémunération des apports. Celle-ci s'est effectuée par augmentations de capital selon les modalités suivantes :

- En rémunération des apports des deux immeubles de la CNCE, l'assemblée générale d'Eurosic du 30 mai 2007 a augmenté le capital social d'un montant nominal de 123 801 088 euros par la création de 7 737 568 actions nouvelles d'une valeur nominale de 16 euros chacune, la prime d'apport s'élevant à 305 633 936 euros;
- Au titre de l'apport de l'immeuble de Banque Palatine, l'assemblée générale extraordinaire d'Eurosic du 5 juin 2007 a augmenté le capital social d'un montant nominal de 30 270 272 euros par la création de 1 891 892 actions nouvelles d'une valeur nominale de 16 euros chacune, la prime d'apport s'élevant à 74 729 734 euros.

Au terme de ces opérations le capital de la société se répartissait comme suit :

Groupe CNCE	69,98 %
Banque Palatine	28,91 %
Public	1,11 %

5.2.2 PRINCIPAUX INVESTISSEMENTS EN COURS

LES OPERATIONS EN DEVELOPPEMENT

Le groupe s'est engagé dans une politique de valorisation de ses actifs, avec pour objectif d'accroître l'attractivité de son patrimoine, la valeur de son portefeuille et la rentabilité pour ses actionnaires. Les investissements initiés au cours de l'exercice portent sur la rénovation de la Tour Anjou et la reconstruction de l'immeuble de l'avenue Hoche.

- **TOUR ANJOU**

L'immeuble existant se situe au 33 Quai de Dion Bouton à Puteaux (92). Il se compose d'une tour à usage de bureaux R+2 à R+21, d'un socle plus large composé du R+1 et du rez-de-chaussée percé d'un patio, l'ensemble totalisant une surface utile de 22 295 m².

Le projet du cabinet d'architectes Valode & Pistre est conforme aux engagements du groupe en matière de développement durable. Il intègre les récentes obligations réglementaires relatives à la santé en matière d'amiante et de légionellose ainsi que celles visant à la sécurité des personnes dans un immeuble de grande hauteur. La tour sera dotée d'une façade à hautes performances énergétiques, à double peau respirante procurant une très bonne isolation thermique et acoustique.

La livraison de la tour est prévue à la fin du 1^{er} semestre 2009.

▪ 52 HOICHE

L'ensemble immobilier, situé au 52 avenue Hoche – 26/32 rue Beaujon à Paris 8^{ème}, a été construit en 1973. Il constituait jusqu'en décembre 2007 le siège social de la Banque Palatine et a été apporté en pleine propriété à Eurosic lors de l'Assemblée Générale Extraordinaire du 5 juin 2007.

Placé à quelques mètres de la place de l'Etoile, il occupe l'un des meilleurs emplacements dans le quartier central des affaires de Paris. Il est édifié sur une parcelle de 2 346 m² et développe sur 5 niveaux de sous-sol partiel, un rez de chaussée + 8 niveaux sur rue avec un bâtiment avec rez de chaussée + 2 niveaux en fond de parcelle.

L'ensemble développera un immeuble d'environ 12 000 m² SHON à usage de bureaux et agence commerciale, il disposera de 110 parkings en sous-sol et d'équipement complet (RIE, auditorium, etc.).

Le projet consiste à valoriser le site en reconstruisant après démolition l'immeuble sur rue, aménageant un ensemble immobilier cohérent disposant des meilleurs standards et répondant aux exigences des immeubles tertiaires de premier rang.

L'immeuble bénéficiera du label HQE (avec Certification CERTIVEA en objectif) et justifiera d'espaces de bureaux clairs et dégagés, d'espaces de travail sains, de lumière naturelle, et d'un réel confort thermique.

Le Permis de Construire a été déposé en août 2007. La Livraison est prévue pour le 1^{er} semestre 2010.

5.2.3 PRINCIPAUX INVESTISSEMENTS PROJETES

L'objectif stratégique de la société est de poursuivre la constitution d'une foncière de bureaux de qualité, avec des actifs de diversification dans le loisir et la logistique. Eurosic réaffirme son ambition de figurer à moyen terme parmi les dix premières sociétés foncières françaises cotées en bourse.

Le plan stratégique porte sur la constitution d'un patrimoine de 3,5 milliard d'euros, dont 1, 4 milliard investis en 2007. Pour cela, Eurosic dispose d'une structure de capital conforme aux dispositions du quatrième volet fiscal des SIIC, d'un patrimoine qui lui assure un cash-flow récurrent, d'un plan d'investissement de 420 million d'euros composés d'actifs de bureaux à Paris (52 Hoche), La Défense (Tour Anjou), Boulogne Billancourt (Immeuble B2 ZAC du trapèze) et Lille (Extension Seclin), et des capacités financières nécessaires (437 million d'euros de ligne de crédit disponible).

6 APERCU DES ACTIVITES

6.1 PRINCIPALES ACTIVITES

6.1.1 NATURE DES OPERATIONS EFFECTUEES PAR L'EMETTEUR

- ***Un positionnement de généraliste en immobilier d'entreprise en France***

EUROSIC est une société foncière spécialisée dans la détention à long terme, le développement et l'arbitrage d'actifs destinés à la location, qui bénéficie du régime fiscal des SIIC.

Dans ce cadre, EUROSIC a vocation à mettre en œuvre une stratégie active d'investissement visant à constituer un patrimoine immobilier à dominante de bureaux complété par des actifs de diversification réparti sur toute la France (loisir, logistique...).

La société investit, selon les opportunités, dans des opérations de développement (neuf ou restructuration) ces dernières pouvant, à terme, représenter jusqu'à 10% du portefeuille en exploitation et permettre à la Société de bénéficier d'une rentabilité supérieure à la rentabilité moyenne du portefeuille.

Les investissements peuvent porter sur l'acquisition directe d'actifs ou sur la prise de contrôle de sociétés propriétaires d'actifs immobiliers.

La Société finance ses acquisitions par augmentations de capital et par emprunts à long terme avec un souci constant d'optimisation du rendement des capitaux investis.

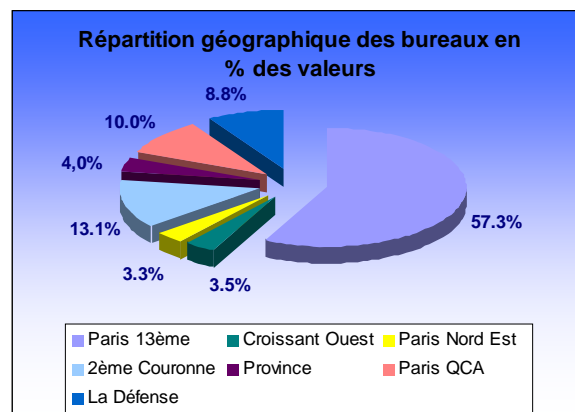
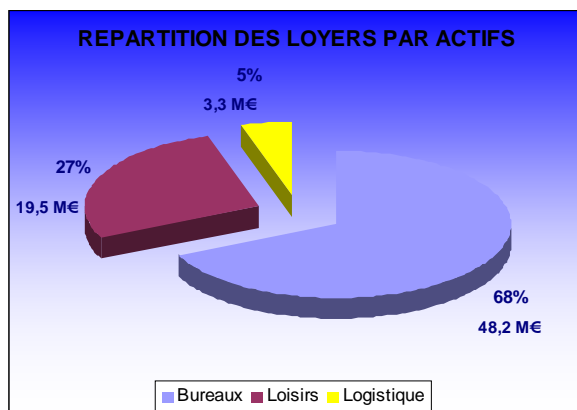
Il est enfin précisé que la Société est conforme aux exigences du 4^{ème} volet du statut SIIC dont les dispositions sont détaillées au paragraphe 6.4.4 du présent document de référence.

Au 31 décembre 2007, le patrimoine immobilier de la Société est composé des actifs suivants :

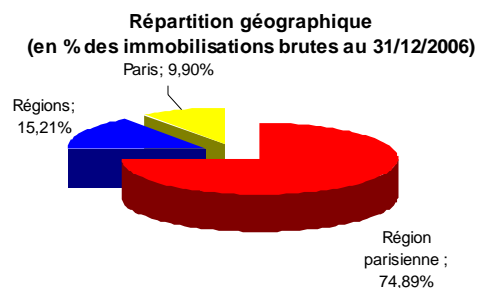
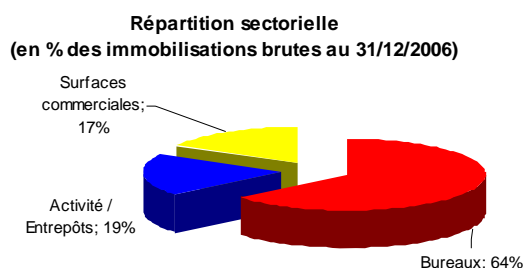
ACTIF	catégorie	type	localisation	locataire	adresse	description de l'actif	surface utile (m²)
Avant Seine	exploitation	bureaux	Paris	CNCE	33/39 Quai d'Austerlitz 50 avenue Pierre Mendès France 75013 Paris	3 niveaux de sous-sols et de 8 étages de bureaux, nombreuses terrasses et équipements : salles de sport, auditorium, cafétéria.	43 477
Grand Seine	exploitation	bureaux	Paris	IXIS Asset Management Group	21 Quai d'Austerlitz 75013 Paris	bureaux, deux niveaux de parking, terrasses salles de réunion, cafétéria et locaux commerciaux	21 583
Boulogne Jaurès	exploitation	bureaux	Idf	ALTEN	221 Bis avenue Jean-Jaurès 92100 Boulogne	R+8, 148 emplacements de parking.	6 776
Saint Christophe	exploitation	bureaux	Idf	SNC Parc Saint-Christophe	Parc Saint-Christophe 95863 Cergy Pontoise	18 immeubles de bureaux répartis sur 5 pôles 3 pôles de restauration et services 1 bâtiment à usage médico-social (formation) 2062 parkings	76 109
Faubourg Saint-Martin	exploitation	bureaux	Paris	BETC EURO RSCG	85/87 rue du Faubourg Saint-Martin 75010 Paris	5 706 m² de bureaux 900 m² d'espace exposition 257 m² de commerces	5 643
Lille Seclin	exploitation	bureaux	région	ATOS Worldline	Immeuble Seclin ZI Rue de la Pointe 59113 Seclin	bureaux, datacenters, locaux techniques, 2 RIE, parkings	19 974
Delos	exploitation	bureaux	région	RTE	62 rue Louis Delos 59709 Marcq en Baroeul	7247 m² de bureaux 200 parkings	7 247
Center Parcs Normandie	exploitation	loisirs	région	Center Parcs SCS	Les Barils 27130 Verneuil sur Avre	capacité totale 3 752 lits 648 cottages hôtel de 86 chambres doubles	n/a
Center Parcs Sologne	exploitation	loisirs	région	Center Parcs SCS	Domaine des Hauts de Bruyères Chaumont sur Tharonne 41600 Lamotte Beuvron	3810 lits 704 cottages	n/a
Club Méditerranée Deux Alpes	exploitation	loisirs	région	CLUB Méditerranée SA	Village Club Méditerranée ZAC du Clos des Fonds 38860 Mont de Lans	262 chambres 635 lits	n/a
Tesson	exploitation	logistique	région	Sofrica, Sofrilog	Grand-Ouest, Ile de France	14 plateformes logistiques à température dirigée.	n/a
52 Hoche	développement	bureaux	Paris	n/a	52 Avenue Hoche 75008 Paris	bureaux, parkings en sous-sol et équipement (RIE, auditorium, etc.).	12 000
Tour Anjou	développement	bureaux	Idf	n/a	33 Quai de Dion Bouton 92800 Puteaux	tour à usage de bureaux R+2 à R+21, parkings, RIE	22 295

A la fin de l'exercice, Eurosic a procédé à l'arbitrage d'un portefeuille de 23 lignes diverses d'actifs de bureaux, commerces et entrepôts qu'elle détenait au 31 juin 2006, et qui ne s'inscrivait plus dans la stratégie de la société consistant à disposer d'actifs de taille plus importante, en pleine propriété, avec une occupation mono locataire.

Les répartitions sectorielles et géographiques des immobilisations brutes sont les suivantes :



Le patrimoine du Groupe Eurosic a fait l'objet d'une expertise par CBRE, CATELLA VALUATION ADVISORS et SAVILLS. Celle-ci fait ressortir une valeur globale du portefeuille d'actifs au 31 décembre 2007 de 1,44 Md €.



6.1.2 NOUVEAUX PRODUITS ET OU SERVICES IMPORTANTS LANCES SUR LE MARCHÉ

Il n'existe pas de nouveaux produits ou de services importants lancés sur le marché au titre de l'exercice écoulé.

6.2 LE MARCHÉ DE L'IMMOBILIER

Analyse du marché immobilier

Des volumes d'investissement record en 2007

Les investissements en immobilier d'entreprise approchent désormais les 30 milliards d'euros, en hausse de 14% par rapport à 2006. Depuis 2000, les investissements ont en effet progressé de 240 %, soit une augmentation de plus de 20 milliards en volume. En l'espace de sept ans, le marché français s'est véritablement métamorphosé. Il est devenu plus mature et profond. Porté tout à la fois par l'abondance des liquidités mondiales, par des taux d'intérêts historiquement bas, mais aussi par de nombreuses innovations fiscales (SIIC), le marché s'est largement financiarisé et internationalisé.

La bonne santé des marchés utilisateurs a favorisé la croissance des investissements

En 2007, le marché de l'investissement aura profité de la bonne tenue des marchés sous-jacents. Soutenue par une demande toujours très active, les commercialisations des marchés utilisateurs ont en effet atteint de très bons niveaux en 2007 tant en Ile-de-France qu'en Régions: année record pour les bureaux en Régions et niveaux finalement proches des niveaux records de 2006 pour les marchés francilien des bureaux et français des entrepôts. En définitive, les marchés utilisateurs, globalement équilibrés et bien orientés, ont donc clairement favorisé l'investissement en 2007.

Par ailleurs, la préférence exprimée par les utilisateurs pour les locaux neufs ou rénovés, de qualité et fonctionnels ont conforté promoteurs et investisseurs dans le lancement d'opérations neuves. En 2007, les ventes promoteurs en France ont représenté 5,5 milliards, soit un nouveau record après une année 2006 déjà prolifique (4,9 milliards). Beaucoup de ventes promoteur ont concerné des bureaux vides en VEFA avec ou sans garanties locatives.

La hausse des valeurs vénales a joué un rôle certain dans l'accroissement des externalisations. En 2007, ces dernières ont en effet atteint 4,1 milliards d'euros, en hausse de +37 % par rapport à 2006. La proportion d'entreprises encore propriétaires de leurs locaux, très élevée en comparaison d'autres pays, montre que le réservoir potentiel des externalisations est encore fort.

Dynamisme des SIIC et des grandes transactions

Le dynamisme des SIIC n'est plus à démontrer. Les acquisitions réalisées par ces sociétés ont totalisé 7,6 milliards d'euros en 2007 et les ventes près de 2 milliards d'euros.

2007 aura été une année très prolifique en termes de grandes transactions. 51 transactions de plus de 100 millions d'euros ont été enregistrées en 2007, pour un montant de près de 12 milliards d'euros (contre 43 transactions pour 8,5 milliards en 2006).

Une plus grande diversification des actifs

Avec près de 20 milliards d'euros en 2007, les investissements en bureaux sont restés quasiment stables par rapport à 2006 (+1 %). Le bureau est l'actif ultra-majoritaire en Ile-de-France où il représente plus de 80 % des investissements. Mais, fait marquant cette année sur l'ensemble du marché français, relativement aux autres actifs, la part du bureau a diminué, passant de 76 % du total des engagements en 2006 à 67 % en 2007. Cette baisse relative des bureaux tient à la très forte croissance des investissements en entrepôts et surtout en commerces.

Les entrepôts ont en effet connu une forte progression des volumes placés en France, passant de 1,7 milliard à 2,4 milliards entre 2006 et 2007, soit une croissance de +40 %. Les marchés franciliens et régionaux se ressemblent, tant en termes de volumes d'investissement que de niveaux des taux de rendement " prime ".

Pour les bureaux, les taux de rendement initiaux ont commencé à augmenter

En matière de taux de rendement, 2007 a été une année à double visage. Si la crise des « *subprimes* » ne semble avoir impacté que marginalement les volumes investis fin 2007, il y a bien eu un « avant » et un « après » dans le domaine des taux. Le début de l'année a clairement poursuivi la tendance à la compression des taux engagée depuis 2003. Le recul a encore atteint au 1^{er} semestre 2007 50 points de base sur certains actifs (centres commerciaux) ou localisations restées relativement rémunératrices (Paris Nord-Est, Croissant Ouest, 2^{ème} Couronne pour les bureaux).

Puis sont arrivées les secousses financières de l'été, avec les premières répercussions de la crise du crédit et leur inévitable impact sur le marché de l'investissement en immobilier d'entreprise.

Surtout, les conditions de prêt sont devenues beaucoup plus restrictives. Les banques demandent désormais plus de fonds propres et analysent davantage dans le détail les actifs qu'elles financent. Ce retour aux sous-jacents de l'immobilier va conduire à une reconstitution des primes de risque sur le marché de l'investissement et donc à un élargissement, après des années de tassement, de la fourchette des taux.

Mais il s'agit plus d'une normalisation que d'un retournement inattendu de la situation.

Ce phénomène de hausse des taux n'est d'ailleurs pas propre au marché français. En effet, les plus grandes capitales européennes ont vu leur taux de rendement « prime » remonter, Londres ayant enregistré la plus forte correction (+ 125 points de base dans le West End et + 100 points dans la City au 4^{ème} trimestre 2007).

Ainsi, les taux de rendement initiaux ont logiquement commencé leur remontée au 4^{ème} trimestre 2007. Certes, cette hausse n'est pas encore généralisée à tous les segments et secteurs de marché, mais elle est déjà réelle. Elle a tout d'abord touché le marché des bureaux en Ile-de-France, qui avait véritablement atteint des valeurs plancher mi-2007. Ainsi, bien qu'il n'ait pas été enregistré de transactions « prime » au 4^{ème} trimestre 2007, la pression à la hausse dans Paris QCA est tangible. En périphérie francilienne, le redémarrage des taux est quasi-généralisé : il peut atteindre localement les 100 points de base. Globalement, les actifs les moins qualitatifs sont les plus touchés.

Inversement, en régions, les taux bureaux ont continué leur compression. Plusieurs métropoles ont en effet bénéficié en fin d'année de transactions « prime » à des taux record, à l'image de Marseille ou de Lyon, sur un marché régional particulièrement concurrentiel et qui disposait encore de quelques marges de manœuvre après plus d'une année de relative pause dans la baisse des taux. Les autres classes d'actifs (commerces, activités, logistique) ont vu pour l'instant leurs taux se stabiliser à leur niveau de la mi-2007.

Sources CBRE/Atisreal Février 2008

6.3 EVENEMENTS EXCEPTIONNELS

Aucun événement exceptionnel n'est intervenu au cours de l'exercice écoulé.

6.4 DEGRE DE DEPENDANCE A L'EGARD DU REGIME FISCAL

La Société ayant opté en octobre 2006 pour le régime des SIIC, celui-ci est applicable avec effet au 1^{er} juillet 2006.

6.4.1 LE « REGIME SIIC »

6.4.1.1 CHAMP D'APPLICATION

Pour pouvoir opter pour le régime des SIIC, la société doit remplir les conditions suivantes :

- (i) être constituée sous la forme d'une société par actions ;
- (ii) être cotée sur un marché réglementé français ;
- (iii) avoir un capital minimum de 15 millions d'euros ; et
- (iv) avoir pour objet social principal l'acquisition ou la construction d'immeubles en vue de la location, ou la détention directe ou indirecte de participations dans des personnes morales à objet social identique soumises au régime des sociétés de personnes ou à l'impôt sur les sociétés.

Les filiales détenues directement ou indirectement à au moins 95%, soumises à l'impôt sur les sociétés, et ayant un objet identique, peuvent également opter pour ce régime.

La SIIC et ses filiales peuvent avoir une partie de leurs activités hors de France. Cependant, seule l'activité exercée en France (détention d'immeubles ou de participation dans des sociétés ayant le même objet social) peut ouvrir droit au bénéfice du régime de faveur. En outre, les actionnaires de la SIIC peuvent être français ou étrangers.

L'exercice par la SIIC d'activités accessoires, telles que marchand de biens ou promoteur immobilier, n'est pas susceptible de remettre en cause le bénéfice du régime des SIIC.

Cependant, l'actif de la SIIC concernée ne doit pas être constitué à plus de 50% d'encours de crédit-bail immobilier et la valeur des actifs affectés à ces activités accessoires ne doit pas être supérieure à 20% de la valeur brute des actifs de la SIIC.

Les revenus et plus-values provenant des activités accessoires sont imposés à l'impôt sur les sociétés au taux de droit commun (33,33%) et ne sont pas soumis aux exigences des distributions propres au régime des SIIC.

Aucune condition spécifique n'est requise quant à la capacité d'endettement de la SIIC.

6.4.1.2 ENTRÉE DANS LE RÉGIME

La société doit formellement opter pour ce nouveau régime fiscal. Le régime s'applique non seulement à la société qui a opté mais également à ses filiales qui ont opté.

La société doit notifier l'option au service des impôts au plus tard avant la fin du quatrième mois de l'exercice au titre duquel l'entreprise souhaite être soumise à ce régime.

Le régime s'applique à compter du premier jour de l'exercice au titre duquel l'option a été exercée. L'option est irrévocable et porte sur l'ensemble des actifs immobiliers de la SIIC ainsi que sur les participations détenues dans des sociétés transparentes non imposées à l'impôt sur les sociétés. En contrepartie de cette option, les sociétés cotées et leurs filiales ayant opté pour ce régime sont imposées selon un régime spécifique.

6.4.1.3 CONSÉQUENCES FISCALES DE L'OPTION

La première conséquence de l'entrée dans le régime des SIIC est l'imposition immédiate ("exit tax"), au taux de 16,5%, des plus-values latentes sur les immeubles, y compris le siège social, et parts de sociétés de personnes ou assimilées détenues par la SIIC ou ses filiales qui ont opté.

Les plus-values latentes constatées sur les immobilisations affectées à des activités accessoires ne sont imposées qu'à la date de leur réalisation.

Du point de vue de l'imposition des titres de participation détenus dans des filiales soumises à l'impôt sur les sociétés, le régime est le suivant:

- l'imposition des plus-values latentes sur titres de participation détenues dans les filiales qui n'optent pas pour le régime est reportée au moment de leur cession,
- les plus-values sur titres de participations détenus dans des filiales qui optent pour le régime ne sont pas imposées au niveau de la SIIC mais au niveau de la filiale qui opte: la taxation est effectuée selon le mécanisme de l'"exit tax".

Les autres plus-values latentes sont, en principe, immédiatement taxables.

Cette "exit tax" au taux de 16,5% est payable en quatre annuités, au 15 décembre de chaque année à compter de l'année d'option.

Les plus-values latentes réalisées sur les titres de participation détenus dans des filiales qui ont opté pour le régime des SIIC ne sont pas imposées immédiatement.

La seconde conséquence de cette option réside dans la cessation de l'activité, ce qui entraîne une taxation immédiate du résultat de l'exercice en cours à la date de l'option.

Toutefois, l'option pour le régime des SIIC ne déclenche pas l'imposition immédiate des réserves qui ont été précédemment constituées par la SIIC en relation avec l'activité nouvellement exonérée.

6.4.1.4 RÉGIME D'EXONÉRATION

Sous condition de respecter certaines obligations de distributions, le régime des SIIC exonère la société d'impôt sur les sociétés sur les revenus locatifs de même que sur les plus-values provenant de la cession d'immeubles, de parts détenues dans des sociétés de personnes ou assimilées exerçant un objet identique à celle de la SIIC ainsi que de titres de filiales immobilières ayant opté pour le régime et soumises à l'impôt sur les sociétés.

L'exonération d'impôt sur les sociétés sur les revenus locatifs est subordonnée à la distribution d'au moins 85% du résultat net issu de l'activité de location immobilière avant la fin de l'exercice suivant celui de réalisation du revenu.

Les dividendes reçus par les filiales ayant opté pour le régime des SIIC sont également exonérés à condition d'être intégralement distribués par la SIIC. La quote-part de frais et charges ne s'applique pas à ces distributions de dividendes.

Enfin, les plus-values de cessions d'actifs sont exonérées à condition que la SIIC distribue au minimum 50% du profit correspondant avant la fin de la deuxième année suivant celle de leur réalisation.

Seuls les bénéfices provenant des activités accessoires sont soumis à l'impôt et ne sont pas soumis à ces obligations de distribution.

En outre, les SIIC ne peuvent bénéficier de l'exonération sur les dividendes prévue par la Directive Mère/Filiale, ce qui entraîne différentes conséquences.

Tout d'abord, les investisseurs français détenant une participation dans une SIIC exonérée sont soumis à l'IS au taux normal sur les distributions de dividendes réalisées par cette dernière.

Seuls les particuliers peuvent prétendre à l'exonération d'impôt sur les dividendes s'ils détiennent leurs actions par l'intermédiaire d'un PEA.

Ensuite, les dividendes distribués à des investisseurs étrangers sont soumis à la retenue à la source au taux de 25%. Cette retenue à la source est généralement réduite par application des conventions fiscales au taux de 15% s'agissant d'associés minoritaires et au taux de 5% pour les sociétés mères.

Le taux de la retenue à la source applicable aux distributions de dividendes prévu par les principales conventions fiscales est mentionné ci-après:

6.4.2 LE « REGIME SIIC 2 »

La loi de Finances pour 2005 a introduit dans le Code Général des Impôts une disposition (article 210 E) qui permet aux sociétés de bénéficier d'un taux d'IS réduit à 16,5% (augmenté le cas échéant de la contribution sociale de 3,3%) applicable aux plus-values nettes dégagées lors de l'apport d'un immeuble (ou de droits afférents à des contrats de crédit-bail immobilier) par une société soumise à l'IS à une société immobilière faisant appel public à l'épargne (ce qui vise notamment les SIIC)

Le dispositif est subordonné à la souscription d'un engagement de conservation des immeubles ou droits reçus pour une durée minimale de cinq ans par la société bénéficiaire de l'apport.

6.4.3 LE « REGIME SIIC 3 »

La loi de Finance Rectificative pour 2005 étend aux opérations de cession les dispositions de l'article 210 E du CGI aux opérations d'externalisation qui étaient jusqu'à présent applicables aux seuls apports d'actifs immobiliers.

6.4.4 LE « REGIME SIIC 4 »

La loi de Finance Rectificative pour 2006 comporte quatre sortes de dispositions dites « SIIC 4 »

- Des dispositions d'ordre technique visant, d'une part, à faciliter les restructurations intra-groupe pour permettre la création de SIIC spécialisées par type d'actifs (bureaux, centres commerciaux, immobilier de santé, de loisirs, logements, etc) et, d'autre part, à encourager les partenariats entre SIIC non liées pour financer des projets importants ou spécifiques.
- Des dispositions d'ordre structurel, pour assurer une plus grande liquidité du secteur en favorisant l'accès des investisseurs personnes physiques au capital de ces sociétés et en limitant la création de SIIC « captives » sans projets industriels répondant aux objectifs économiques initiaux du statut SIIC.
- Des dispositions d'ordre fiscal afin que la transparence fiscale consacrée par le statut des SIIC garantisse également le paiement effectif d'un impôt par tout actionnaire français ou étranger détenant une partie significative du capital de ces sociétés.
- Des dispositions d'ordre économique par la création d'une incitation spécifique à l'externalisation de murs d'hôtels, cafés et restaurants afin de permettre aux professionnels de ce secteur de trouver de nouvelles sources de financement de leurs murs et aux SIIC de s'intéresser à ce type d'actifs particuliers (de taille moyenne ou petite et situés pour l'essentiel en province).

6.5 L'ENVIRONNEMENT CONCURRENTIEL

L'environnement de la Société devrait rester concurrentiel en 2008, et ce en dépit d'un montant des investissements en immobilier d'entreprise attendu en retrait par rapport en 2007.

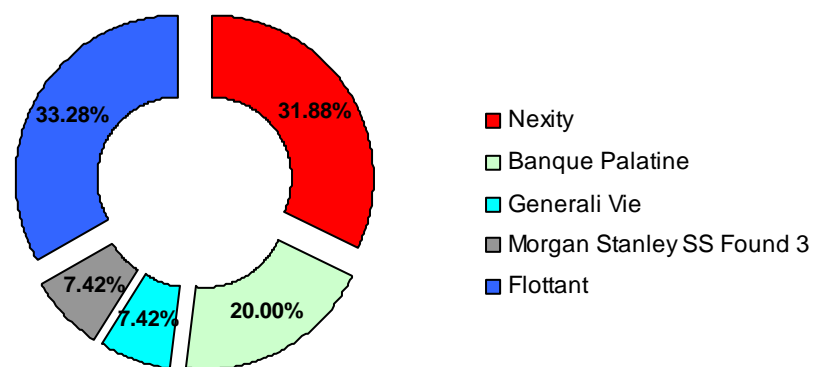
La Société se situe principalement sur le marché de l'immobilier d'entreprise de la région parisienne et des grandes métropoles régionales. Trois types d'acteurs se distinguent sur ce marché : les sociétés foncières françaises cotées (bénéficiaires du régime SIIC), les fonds d'investissements français et étrangers, et les investisseurs institutionnels traditionnels.

Certains des ces acteurs immobiliers peuvent être considérés comme des concurrents de la Société dans la mesure où ils interviennent pour partie sur le même segment de marché avec toutefois des profils de risque très variables.

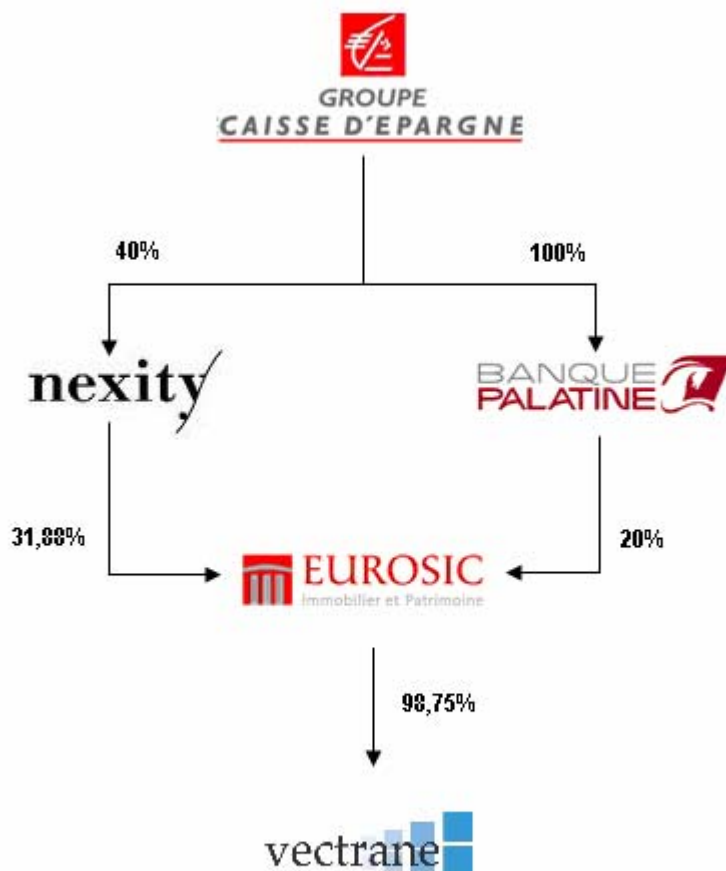
7 ORGANIGRAMME

7.1 DESCRIPTION DU GROUPE

L'actionnariat de la société a été profondément modifié au cours de l'année avec l'augmentation de capital en numéraire de 296 M€, les prises de participation de fonds immobiliers gérés par Morgan Stanley et Generali et l'entrée de Nexity en tant qu'actionnaire de référence à l'occasion du rapprochement entre ce dernier et le Groupe Caisse d'Epargne. Ces mouvements permettent à Eurosic d'être dès à présent en conformité avec le quatrième volet du régime fiscal SIIC.



Organigramme simplifié au 31 décembre 2007



7.2 LISTE DES FILIALES

Le tableau des filiales et participations de la société figure en annexe des comptes sociaux, au chapitre 26.4 du présent document de référence.

8 PROPRIETES IMMOBILIERES, USINES ET EQUIPEMENTS

8.1 PROPRIETES IMMOBILIERES

La Société a pour activité principale l'acquisition, la détention et la gestion d'actifs immobiliers en vue de leur location. Les informations relatives aux actifs immobiliers détenus par la Société sont présentées ci-avant au paragraphe 6.1.1.

8.2 ASPECTS ENVIRONNEMENTAUX LIES A LA DETENTION DES ACTIFS IMMOBILIERS

Les risques environnementaux liés à la détention par EUROSIC de ses actifs immobiliers sont décrits au chapitre 4 du présent document de référence.

9 EXAMEN DE LA SITUATION FINANCIERE ET DU RESULTAT

9.1 SITUATION FINANCIERE

Ces informations figurent aux articles 26.1.1 et 26.1.2 du rapport de gestion inclus dans le présent document de référence et aux chapitres 26.4 et 26.6 du document de référence.

9.2 RESULTAT D'EXPLOITATION

Les facteurs importants influant sensiblement sur le revenu d'exploitation figurent aux articles 26.1.1 et 26.1.2 du rapport de gestion inclus dans le présent document de référence.

Les changements importants du chiffre d'affaires net ou des produits nets figurent aux articles 26.1.1 et 26.1.2 du rapport de gestion inclus dans le présent document de référence.

Les stratégies ou facteurs de nature gouvernementale, économique, budgétaire, monétaire ou politique ayant influé sensiblement ou pouvant influencer sensiblement, de manière directe ou indirecte, sur les opérations de la société EUROSIC figurent au chapitre 4 du présent document de référence.

10 TRESORERIE ET CAPITAUX

Ces informations figurent dans les comptes sociaux et consolidés et leurs annexes, aux paragraphes 26.4 et 26.6 du présent document de référence.

10.1 CAPITAUX DE LA SOCIETE

Ces informations figurent dans les comptes sociaux situés au paragraphe 26.4 du document de référence.

10.2 FLUX DE TRESORERIE

Ces informations figurent en annexe des comptes consolidés (tableau de flux consolidés) situés au paragraphe 26.6 du document de référence.

10.3 DETTE FINANCIERE DE LA SOCIETE

Ces informations figurent en annexe des comptes consolidés situés au paragraphe 26.6 du document de référence.

10.4 RESTRICTION A L'UTILISATION DES CAPITAUX

Ces informations figurent en annexe des comptes consolidés situés au paragraphe 26.6 du document de référence.

10.5 SOURCES DE FINANCEMENT DES PRINCIPAUX INVESTISSEMENTS EN COURS DECRIE AU PARAGRAPHE 5.2.2

Ces informations figurent en annexe des comptes consolidés situés au paragraphe 26.6 du document de référence.

11 RECHERCHE ET DEVELOPPEMENT, BREVETS ET LICENCES

Compte tenu de l'activité du groupe Eurosic, les coûts de recherche et développement ne sont pas significatifs.

12 INFORMATION SUR LES TENDANCES

12.1 PRINCIPALES TENDANCES DEPUIS LA FIN DU DERNIER EXERCICE

Depuis la fin du dernier exercice, l'évolution attendue du chiffre d'affaires pour 2008 est en hausse par rapport à 2007. Cette hausse s'explique par l'indexation des loyers d'une part et le changement de périmètre d'autre part.

12.2 TENDANCES CONNUES POUR L'EXERCICE EN COURS

Les principales tendances connues pour l'exercice en cours sont développées dans les paragraphes 5.2.2 et 5.2.3 du présent document de référence.

13 PREVISIONS OU ESTIMATIONS DU BENEFICE

Le présent document ne comporte pas de prévision ou estimation de bénéfice.

14 ORGANES D'ADMINISTRATION, DE DIRECTION ET DE SURVEILLANCE ET DIRECTION GENERALE

14.1 MEMBRES DU DIRECTOIRE ET DU CONSEIL DE SURVEILLANCE

14.1.1 MEMBRES DU DIRECTOIRE

Méka BRUNEL

Madame Méka Brunel occupe le poste de Présidente du Directoire d'Eurosic depuis le 30 mai 2007 pour un mandat courant jusqu'à l'Assemblée Générale statuant sur les comptes 2011. Elle était préalablement Directrice Générale d'Eurosic depuis le 27 octobre 2006.

Après 10 ans au sein du groupe FOUGEROLLES, Méka Brunel intègre SINVIM dont elle devient sous-directrice en charge de l'immobilier d'entreprise.

Elle rejoint SIMCO en 1996 où elle occupe plusieurs postes de Direction avant de participer à la fusion avec GECINA, dont elle devient Directrice du Développement stratégique et membre du Comité Exécutif. Elle est l'artisan de la diversification des activités de GECINA dans la logistique, l'hôtellerie, la santé, les centres commerciaux et l'aménagement.

Méka Brunel, 51 ans, ingénieur ETP, est titulaire de l'Executive MBA du groupe HEC, membre du Royal Institute of Chartered Surveyors et Administrateur de la Fédération des Sociétés immobilières et foncières. Elle occupe également un poste d'Administrateur au Conseil d'Administration de l'université de Cergy-Pontoise.

Son adresse professionnelle est la suivante :

Eurosic
105 avenue Raymond Poincaré
75116 Paris

Jean Eric VIMONT

Monsieur Jean Eric Vimont occupe le poste de membre du Directoire d'Eurosic depuis le 1^{er} février 2008 pour un mandat courant jusqu'à l'Assemblée Générale statuant sur les comptes 2011. Il était précédemment membre du Conseil de Surveillance depuis le 05 septembre 2007.

Il a rejoint NEXITY en 2000 où il a assuré les responsabilités de Directeur en charge des Financements Internationaux, Directeur des Financements et de la Trésorerie puis Directeur Financier Adjoint.

Avant de rejoindre Nexity, il a travaillé comme Administrateur à la Direction du Budget au Ministère des Finances et Project Manager au Fonds Européens d'Investissement.

Jean Eric Vimont, 43 ans, est diplômé de l'Ecole Polytechnique et de l'Ecole des Ponts et Chaussées.

Son adresse professionnelle est la suivante :

Nexity
1, Terrasse Bellini
TSA 48200
La Défense 11
92919 Paris – La Défense Cédex

Philippe de LIME

Monsieur Philippe de Limé occupe le poste de membre du Directoire depuis le 1^{er} février 2007 pour un mandat courant jusqu'au 03 septembre 2008.

Après avoir travaillé 4 ans à la Société Centrale pour l'Équipement du Territoire, Philippe de LIME a rejoint ISM, créateur et développeur de véhicules immobiliers cotés ou non cotés parmi lesquels Bail Investissement, ICC, Selectibail, Selectinvest et Orion.

Initialement coordinateur de projets immobiliers, il est devenu directeur de la gestion d'actifs puis secrétaire général du groupe et de ses filiales. Il a rejoint Vectrane comme secrétaire général peu de temps avant son introduction en bourse.

Philippe de LIME, 67 ans, est diplômé de l'ESSEC.

Son adresse professionnelle est la suivante :

Eurosic
105 avenue Raymond Poincaré
75116 Paris

Les autres informations concernant les membres du directoire figurent au paragraphe 26.1.5.1 inclus dans le présent document de référence.

A la connaissance de la société et au jour de l'établissement du présent document, aucun des membres du directoire, au cours des 5 dernières années :

- n'a été condamné pour fraude,
- n'a été associé à une faillite, mise sous séquestre ou liquidation,
- n'a fait l'objet d'une incrimination ou sanction publique officielle prononcée par une autorité statutaire ou réglementaire,
- n'a été empêché par un tribunal d'agir en qualité de membre d'un organe d'administration, de direction ou de surveillance ou d'intervenir dans la gestion ou la conduite des affaires d'un émetteur.

14.1.2 MEMBRES DU CONSEIL DE SURVEILLANCE

Hervé DENIZE

Monsieur Hervé Denize occupe le poste de Président du Conseil de Surveillance d'Eurosic depuis le 05 septembre 2007 pour un mandat courant jusqu'à l'Assemblée Générale statuant sur les comptes 2012.

Il a rejoint le groupe GEORGES V en 1996 en tant que Secrétaire Général puis Directeur Général Adjoint, avant de rejoindre NEXITY comme Directeur Financier du Groupe.

Il a précédemment travaillé comme auditeur pour STRECO, groupe ERNEST and YOUNG, Directeur Financier de PLATRES LAMBERT, Directeur Administratif et Financier du CNIT et Directeur Administratif et Financier de SARI-SEERI.

Hervé Denize, 54 ans, est diplômé de l'Ecole Supérieure de Commerce et d'Administration des Entreprises de Rouen et détient un Diplôme d'Etudes Comptables Supérieures (CES).

Son adresse professionnelle est la suivante :

Nexity
1, Terrasse Bellini
TSA 48200
La Défense 11
92919 Paris – La Défense Cedex

Daniel Karyotis

Banque Palatine
42, rue Anjou
75008 Paris

Gilbert-Jean AUDURIER

Banque Palatine

42, rue Anjou
75008 Paris

Jean Paul SORAND

2, chemin de la mare neuve
Neuville les Bois
28270 CHATAINCOURT

Gérard Marie René AUFFRAY

Groupe Auffray
5, rue Frédéric Bastien
Paris 75008

Marie Françoise DUBAIL

37, rue Cécile Dinant
92140 Clamart

Catherine STEPHANOFF

Nexity
1, Terrasse Bellini
TSA 48200
La Défense 11
92919 Paris – La Défense Cédex

Daniel VALOATTO

Nexity
1, Terrasse Bellini
TSA 48200
La Défense 11
92919 Paris – La Défense Cédex

CNCE représentée par Monsieur Serge BAYARD

CNCE
50 av Pierre Mendès France
75013 Paris

GENERALI VIE représenté par Monsieur Alban LISS

GENERALI VIE
11, Boulevard Haussmann
75009 Paris

Cédric GUILLEMINOT

Morgan Stanley
61, rue Monceau
75008 Paris

Laurent DIOT

Nexity
1, Terrasse Bellini
TSA 48200
La Défense 11
92919 Paris – La Défense Cédex

Les autres informations concernant les membres du conseil de surveillance figurent au paragraphe 26.1.5.1 inclus dans le présent document de référence.

La liste des mandats et fonctions exercés par les membres du conseil de surveillance figure au paragraphe 26.1.5.1 inclus dans le présent document de référence.

Toutefois, en complément des informations figurant au paragraphe 26.1.5.1, nous vous présentons ci-après la liste des mandats et fonctions exercés par certains membres du conseil de surveillance :

Nom et Prénom ou dénomination sociale des mandataires	Mandat dans la société	Date de nomination	Date de fin de mandat	Autre(s) fonction(s) dans la société	Principaux mandats et/ou fonctions dans une autre société (groupe et hors groupe)
Monsieur Philippe SARGIS	Membre du conseil de surveillance	30/05/07	05/09/07		SANPAOLO ASSET MANAGEMENT : membre du conseil de surveillance du 02/07/03 au 10/06/04
Pascal BELPOIS	Membre du conseil de surveillance	30/05/07	05/09/07		FCPE du personnel de la banque Palatine : membre du conseil de surveillance jusqu'en juin 2008 ; VECTRANE : administrateur du 25/05/07 au 27/09/07 ; BEAUJON IMMOBILIER : Président directeur général du 14/11/95 au 29/06/05 ;
Monsieur Alain RICAUD	Membre du conseil de surveillance	30/05/07	05/09/07		BANQUE PALATINE : membre du directoire jusqu'en 2010 ; GCE ACHATS : membre du conseil de surveillance jusqu'en 2010 ; GERER S2E : membre du conseil de surveillance jusqu'en 2010 ; SOCIETE FONCIERE D'INVESTISSEMENT : membre du conseil de surveillance jusqu'en 2010 ; NATIXIS EURO AGGREGATE : représentant permanent de la CNCE, administrateur, jusqu'en 2009 ; VECTRANE : Administrateur du 25/05/07 au 27/09/07 ; UNI INVEST : membre du comité de surveillance du 04/04/05 au 31/05/05.

Monsieur Pierre-Edouard de COURCELLES	Représentant permanent de la Banque Palatine, Membre du conseil de surveillance	30/05/07	05/09/07		<p>PALATINE ASSET MANAGEMENT : Membre du conseil de surveillance jusqu'en mai 2008 et membre du Comité d'audit ;</p> <p>GCE BAIL : administrateur jusqu'à l'AG 2010 ;</p> <p>BANQUE PALATINE : Directeur général et membre du directoire jusqu'au 04/03/08 ;</p> <p>VECTRANE : administrateur du 25/05/07 au 27/09/07 ;</p> <p>GCE AFFACTURAGE : Président directeur général du 27/05/05 au 29/06/07 ;</p> <p>GERER INTERMEDIATION : administrateur du 24/10/06 au 27/01/07 ;</p> <p>SANPAOLO ASSET MANAGEMENT : Vice-Président du conseil de surveillance du 03/12/03 au 22/04/05 ;</p> <p>SANPAOLO BAIL : administrateur du 03/12/03 au 12/07/05 ;</p> <p>UNI INVEST : membre du Comité de surveillance du 25/02/04 au 31/05/05 ;</p> <p>PALATINE MUR : représentant légal du Gérant du 03/12/03 au 30/06/06 ;</p> <p>GIE CAISSE D'EPARGNE GARANTIES ENTREPRISES : représentant permanent de la Banque Palatine, membre du conseil de surveillance du 21/12/06 au 31/03/08.</p>
	Administrateur	03/12/03	30/05/07		

A la connaissance de la société et au jour de l'établissement du présent document, aucun des membres du conseil de surveillance, au cours des 5 dernières années :

- n'a été condamné pour fraude,
- n'a été associé à une faillite, mise sous séquestre ou liquidation,
- n'a fait l'objet d'une incrimination ou sanction publique officielle prononcée par une autorité statutaire ou réglementaire,
- n'a été empêché par un tribunal d'agir en qualité de membre d'un organe d'administration, de direction ou de surveillance ou d'intervenir dans la gestion ou la conduite des affaires d'un émetteur.

14.2 CONFLITS D'INTERETS AU NIVEAU DES ORGANES D'ADMINISTRATION, DE DIRECTION ET DE SURVEILLANCE ET DE LA DIRECTION GENERALE

A la connaissance de la société et au jour de l'établissement du présent document, et à l'exception des conflits d'intérêt mentionnés ci-dessus, aucun conflit d'intérêts n'est identifié entre les devoirs de chacun des membres du conseil d'administration et de la direction générale à l'égard de la société en leur qualité de mandataire social et leurs intérêts privés ou autres devoirs.

A la connaissance de la société et au jour de l'établissement du présent document, il n'existe pas d'arrangement ou d'accord conclu avec les principaux actionnaires, des clients ou des fournisseurs aux termes desquels l'un des membres du conseil d'administration et de la direction générale a été sélectionné en cette qualité.

A la connaissance de la société et au jour de l'établissement du présent document, il n'existe aucune restriction acceptée par les membres du conseil d'administration et de la direction générale concernant la cession de leur participation dans le capital de la société.

15 REMUNERATIONS ET AVANTAGES

Les informations concernant les rémunérations et avantages figurent au paragraphe 26.1.5.2 inclus dans le présent document de référence.

15.1 REMUNERATIONS ET AVANTAGES EN NATURE DES MANDATAIRES SOCIAUX

Le montant de la rémunération versée (y compris de toute rémunération conditionnelle ou différée) aux membres du directoire et du conseil de surveillance et les avantages en nature octroyés par l'émetteur et ses filiales pour les services de tout type qui leur ont été fournis par ces personnes figure au paragraphe 26.1.5.2 inclus dans le présent document de référence.

15.2 SOMMES PROVISIONNEES PAR LA SOCIETE AUX FINS DU VERSEMENT DE PENSIONS, DE RETRAITES OU D'AUTRES AVANTAGES AU PROFIT DES MANDATAIRES SOCIAUX

La Société n'a pas signé en 2007 de contrat spécifique aux fins de versement de pensions, de retraite ou d'autres avantages au profit des mandataires sociaux.

Aucune provision n'a donc été constituée au titre de 2007.

16 FONCTIONNEMENT DES ORGANES D'ADMINISTRATION ET DE DIRECTION

16.1 DATE D'EXPIRATION DES MANDATS DES MEMBRES DES ORGANES D'ADMINISTRATION ET DE DIRECTION

Ces informations figurent à l'article 26.1.5.1 du rapport de gestion inclus dans le présent document de référence.

16.2 INFORMATIONS SUR LES CONTRATS DE SERVICE LIANT LES MEMBRES DES ORGANES DE DIRECTION OU DE SURVEILLANCE A LA SOCIETE OU A L'UNE QUELCONQUE DE SES FILIALES

Le 15 décembre 2006, la Société a signé avec BANQUE PALATINE une convention de prestations de services administratifs modifiée et résiliée par voie d'avenant en date du 20 février 2008. Les caractéristiques de cette convention sont détaillées au paragraphe 22.1.2 du présent document de référence.

Le 20 février 2008 la Société a signé avec sa filiale VECTRANE une convention courante de prestation de services relatifs aux locaux et matériels à travers laquelle Vectrane s'engage :

- à fournir à Eurosic les services relatifs aux prestations de services généraux dont l'entretien des locaux, la maintenance des matériels informatiques et les moyens de déplacement.
- Mettre à disposition d'Eurosic une partie des ses locaux.

La présente convention est conclue pour une durée d'une année à compter du 12 mars 2007 et se renouvellera par tacite reconduction d'année en année, sauf dénonciation au moins trois mois à l'avance.

Les services dont bénéficie Eurosic seront facturés à cette dernière, par VECTRANE, au prorata du chiffre d'affaires hors taxes d'Eurosic par rapport au chiffre d'affaire consolidé.

Ces services seront facturés trimestriellement à termes échus par VECTRANE et réglés par EUROSIC à cette dernière dans un délai maximum de deux (2) mois suivant la fin de chaque trimestre.

16.3 COMITES

Ces informations figurent à l'article 1.3.3 du rapport du Président sur le gouvernement d'entreprise et le contrôle interne figurant au paragraphe 26.10 du présent document de référence.

16.4 DECLARATION RELATIVE AU GOUVERNEMENT D'ENTREPRISE

Les principes de gouvernement d'entreprise des sociétés cotées sont issus des rapports VIENOT de juillet 1995 et de juillet 1999, ainsi que du rapport BOUTON de septembre 2002. Ces rapports recommandent un certain nombre de principes de bon fonctionnement propres à améliorer la gestion et l'image des sociétés cotées auprès des investisseurs et du public.

Les critères suivants peuvent être retenus pour caractériser l'indépendance des membres du directoire et du conseil de surveillance :

- (i) ne pas être salarié ou mandataire social de la Société, salarié ou administrateur d'un actionnaire détenant le contrôle, seul ou de concert, de la Société au sens de l'article 233-3 du Code de Commerce et ne pas l'avoir été au cours des cinq dernières années,
- (ii) ne pas être mandataire social d'une société dans laquelle la Société détient directement ou indirectement un mandat d'administrateur ou dans laquelle un salarié désigné en tant que tel ou un mandataire social de la Société (actuel ou l'ayant été depuis moins de cinq ans) détient un mandat d'administrateur,
- (iii) ne pas être client, fournisseur, banquier d'affaire, banquier de financement significatif de la Société ou pour lequel la Société représente une part significative de l'activité,
- (iv) ne pas avoir de lien familial proche avec un mandataire social,
- (v) ne pas avoir été auditeur légal ou contractuel de la Société au cours des cinq dernières années,
- (vi) ne pas avoir été membre du Conseil de l'entreprise depuis plus de douze ans à la date à laquelle son mandat en cours lui a été conféré,
- (vii) ne pas recevoir ou avoir reçu de rémunération supplémentaire importante de la Société en dehors de jetons de présence, y compris la participation à toute formule d'options sur actions ou toute autre formule de rémunération liée à la performance.

Au regard de ces critères, les membres du conseil de surveillance pouvant être qualifiés comme indépendants par la Société, sont :

- Madame Marie-Françoise DUBAIL ;
- Monsieur Gérard AUFFRAY ;
- Monsieur Jean-Paul SORAND ;

La Société déclare se conformer aux règles de gouvernement d'entreprise visées ci-dessus.

16.5 RAPPORT DU PRESIDENT DU CONSEIL DE SURVEILLANCE CONFORMEMENT A L'ARTICLE L 225-68 DU CODE DE COMMERCE

Ce rapport figure au paragraphe 26.10 du présent document de référence.

17 SALARIES

17.1 RESSOURCES HUMAINES

Au terme de l'exercice clos le 30 juin 2006, Eurosic, en raison notamment de l'évolution de son activité avec le transfert du crédit-bail immobilier, ne bénéficiait pas de moyen humain propre, mais d'une mise à disposition de personnel de la part de Banque Palatine, actionnaire de contrôle.

La définition d'une nouvelle stratégie de croissance, partie du plan de développement d'un pôle immobilier au sein du GCE, commandait la constitution rapide d'une équipe opérationnelle.

Le recrutement de Méka Brunel en tant que Directeur Général, intervenu le 27.11.06, a initié ce processus, pendant lequel Banque Palatine a continué d'assurer, mais de manière décroissante jusqu'au 31.12.07, les prestations administratives courantes, en particulier de gestion sociale.

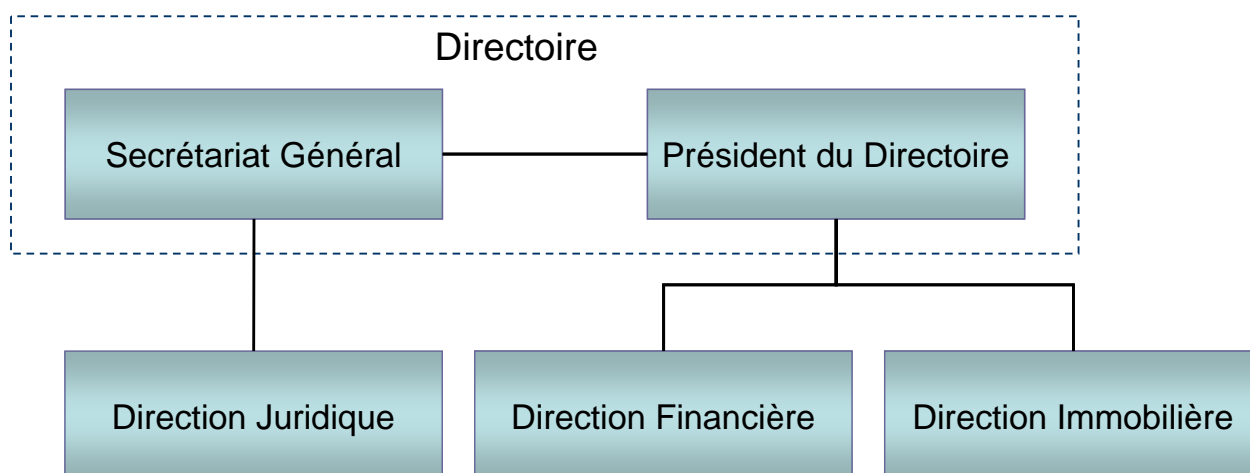
Dès sa prise de fonction, Méka Brunel, Directrice Générale puis Présidente du Directoire, a été soucieuse de bâtir une équipe de professionnels reconnus au service d'une structure appelée à assurer elle-même les missions stratégiques des métiers de l'immobilier, de l'origination des affaires et de l'asset management au reporting comptable et financier.

A cet égard, l'acquisition de Vectrane en mars 2007, dont l'équipe de 10 personnes s'était progressivement constituée au cours de 2006, a permis de franchir une étape décisive. Dès mars 2007, le Groupe, grâce au regroupement des équipes Eurosic - Vectrane, disposait d'un socle managérial opérationnel.

Une politique de recrutement s'est parallèlement poursuivie. Elle allait permettre de mener à bien les opérations immobilières et financières de l'année. Ciblée sur des profils expérimentés, elle visait une organisation lisible et souple ainsi qu'une internalisation systématique des fonctions clés.

Ont ainsi rejoint le Groupe, au second semestre de l'exercice 2007, 3 professionnels, tous issus de l'immobilier, avec des parcours personnels dans les domaines de l'investissement, du juridique, de l'ingénierie, de la comptabilité, du contrôle de gestion et de la finance.

Organigramme du Groupe EUROSIC au 31 décembre 2007



Effectif théorique temps plein : 18 personnes

Au 31.12.07, le groupe comptait 18 collaborateurs.

L'effectif reste resserré du fait naturellement de la jeunesse de la société mais également de son souci de conserver une structure souple à forte réactivité. Ceci autorise, en outre, dans la ligne du « business » modèle immobilier, une optimisation des coûts de gestion et donc du niveau de la marge d'exploitation.

Le développement du groupe, sa plus grande autonomie opérationnelle ont nécessité un renforcement parallèle de ses moyens logistiques. A cet égard, l'un des faits marquants est le regroupement de l'ensemble des équipes au 105 avenue Raymond Poincaré à Paris 16ème. Siège social de Vectrane, loué dans le cadre d'un bail 3/6/9 portant sur une surface de près de 400 m², le site permet une concentration et une synergie de moyens logistiques.

Un dispositif, Plan de Reprise d'Activités, visant les moyens à mettre en œuvre pour assurer la continuité des activités de l'entreprise en cas de sinistre extrême, est en cours d'élaboration.

17.2 PARTICIPATIONS ET STOCK OPTIONS

Nom et Prénom ou dénomination sociale des mandataires	Nombre d'actions détenues dans le capital social de la Société	Options sur les actions
Madame Méka BRUNEL	940	Aucune
Monsieur Philippe de LIME	280	Aucune
Monsieur Jean-Eric VIMONT	1	Aucune
Monsieur Hervé DENIZE	10	Aucune
Monsieur Daniel KARYOTIS	1	Aucune
Monsieur Gilbert-Jean AUDURIER	1	Aucune
Monsieur Jean Paul SORAND	1627	Aucune
Monsieur Gérard Marie René AUFRAY	22	Aucune
Madame Marie Françoise DUBAIL	1	Aucune
Madame Catherine STEPHANOFF	1	Aucune
Monsieur Daniel VALOATTO	1	Aucune
CNCE représentée par Monsieur Serge BAYARD	1	Aucune
GENERALI VIE représenté par Monsieur Alban LISS	1 228 620	Aucune
PASCAL DUHAMEL	1	Aucune

A la date de dépôt du présent document de référence, il n'existe aucun plan d'options d'achat ou de souscription d'actions.

17.3 PARTICIPATION DES SALARIES

A la date de dépôt du présent document de référence, il n'existe aucun contrat d'intéressement ou de participation.

18 PRINCIPAUX ACTIONNAIRES

18.1 PRINCIPAUX ACTIONNAIRES

A titre indicatif, le capital social est, au 3 avril 2008, à la connaissance de la Société, réparti comme suit :

Actionnaires	Nombre d'actions	Capital en %
Nexity	5 277 637	31,88%
Banque Palatine	3 310 794	20,00%
Generali Vie	1 228 620	7,42%
MSRESS III Investment	1 228 143	7,42%
PHRV	853 729	5,16%
COFITEM - COFIMUR	504 815	3,05%
Titres auto détenus	73 527	0,44%
Flottant	4 076 703	24,63%
Total	16 553 968	100,00%

18.2 DROIT DE VOTE DES ACTIONNAIRES

A chaque action de la Société est attaché un droit de vote.

18.3 CONTROLE DE LA SOCIETE

A la date du dépôt du présent document, la Société est contrôlée indirectement par la CAISSE NATIONALE DES CAISSES D'EPARGNE ET DE PREVOYANCE (CNCE), qui détient :

- 100 % du capital de la Banque Palatine, laquelle détient 20 % du capital de la société EUROSIC ;
- 40 % du capital de la société Nexity, laquelle détient 31,88 % du capital de la société EUROSIC.

18.4 ACCORDS SUSCEPTIBLES D'ENTRAINER UN CHANGEMENT DE CONTROLE

A la connaissance de la Société, il n'existe, à la date du dépôt du présent document, aucun accord dont la mise en œuvre pourrait, à une date ultérieure, entraîner un changement de son contrôle.

19 OPERATIONS AVEC DES APPARENTES

Ces opérations sont décrites dans le rapport spécial des commissaires aux comptes sur les conventions réglementées figurant au paragraphe 26.8 du présent document de référence.

20 INFORMATIONS FINANCIERES CONCERNANT LE PATRIMOINE, LA SITUATION FINANCIERE ET LES RESULTATS DE L'EMETTEUR

20.1 INFORMATIONS FINANCIERES HISTORIQUES

Ces informations figurent aux paragraphes 26.4 à 26.7 du présent document de référence.

20.1.1 BILAN AU 31 DECEMBRE 2007 (EXERCICE DE 18 MOIS)

Le bilan au 31 décembre 2007 figure au paragraphe 26.4 du présent document de référence.

20.1.2 COMPTE DE RESULTAT AU 31 DECEMBRE 2007 (EXERCICE DE 18 MOIS)

Le compte de résultat au 31 décembre 2007 figure au paragraphe 26.4 du présent document de référence.

20.1.3 NOTES ANNEXES AUX COMPTES INDIVIDUELS

Les notes annexes au comptes individuels figurent au paragraphe 26.4 du présent document de référence.

20.2 INFORMATION FINANCIERE PRO FORMA

Le compte de résultat consolidé pro forma au 31 décembre 2007 a été établi de telle façon à traduire la formation du résultat comme si l'acquisition de Vectrane et les opérations d'apport des immeubles Avant Seine et Grand Seine avaient été réalisés au 1^{er} janvier 2007.

Seuls les ajustements qui devraient avoir un impact récurrent sur les états financiers consolidés d'Eurosic ont été pris en compte.

Concernant le groupe Vectrane, le résultat consolidé pro forma au 31 décembre 2007 a été établi à partir :

- du compte de résultat consolidé en norme IFRS publié par Vectrane au 31 décembre 2007,
- retraité, pour homogénéisation avec les méthodes comptables de Eurosic, de la variation de juste valeur des immeubles de placement et ajusté de la dotation aux amortissements sur les ensembles immobiliers pour la période du 1^{er} janvier au 31 décembre 2007.

Concernant les apports d'immeubles, le résultat pro forma de l'exercice 2007 a été déterminé de la façon suivante :

- estimation des loyers sur 12 mois sur la base des baux commerciaux existant à la date des apports,
- détermination de la dotation aux amortissements sur une période de 12 mois,
- détermination des intérêts d'emprunts comme si la date de déblocage des fonds empruntés avait été le 1^{er} janvier 2007.

Les dotations aux amortissements ont été déterminées sur la base de la juste valeur des ensembles immobiliers à la date d'acquisition par Eurosic. Elles ont été calculées du 1^{er} janvier au 31 décembre 2007, en retenant l'approche par composant et les durées résiduelles d'amortissement pratiquées à ce jour dans les comptes individuels de Vectrane.

Compte de résultat consolidé en K€	Pro forma 31 décembre 2007
Loyers	70 349
Total des produits des activités ordinaires	70 349
Charges externes non refacturées	- 5 373
Charges de personnel	- 2 043
Amortissements et dépréciations	- 30 125
Résultat opérationnel courant	32 808
Plus value nette de cession d'immeubles	20 125
Autres charges et produits opérationnels	- 488
Dépréciation du goodwill	-39 357
Résultat opérationnel	13 088
Produits de trésorerie et équivalents de trésorerie	1 137
Coût de l'endettement financier brut	- 36 059
Coût de l'endettement financier net	- 34 922
Autres produits et charges financières	1 671
Résultat financier	- 33 251
Impôts sur les bénéfices	- 984
Impôts différés	/
Résultat net consolidé	-21 147

20.3 ETATS FINANCIERS

Ces états financiers figurent dans les comptes annuels et consolidés situés aux paragraphes 26.4 et 26.6 du présent document de référence.

20.4 VERIFICATION DES INFORMATIONS FINANCIERES HISTORIQUES ANNUELLES

20.4.1 Rapport des commissaires aux comptes sur l'information financière au 30 juin 2007

Mesdames, Messieurs les Actionnaires,

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

- l'examen limité des comptes semestriels consolidés de la société EUROSIC S.A. au 30 juin 2007, tels qu'ils sont joints au présent rapport ;
- la vérification des informations données dans le rapport commentant les comptes semestriels.

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

Dans la perspective du passage au référentiel IFRS tel qu'adopté dans l'Union européenne pour l'établissement des comptes consolidés de l'exercice de dix-huit mois clos au 31 décembre 2007, les comptes semestriels consolidés ont été préparés en appliquant, pour la première fois, les principes de comptabilisation et d'évaluation des normes IFRS adoptées dans l'Union européenne, tels que décrits dans les notes annexes. Ils comprennent à titre comparatif des données pro forma retraitées selon les mêmes méthodes.

Nous avons effectué notre examen limité selon les normes professionnelles applicables en France. Un examen limité de comptes intermédiaires consiste à obtenir les informations estimées nécessaires,

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

Sur la base de notre examen limité, nous n'avons pas relevé d'anomalies significatives de nature à remettre en cause la conformité, dans tous leurs aspects significatifs, des comptes semestriels consolidés avec les principes de comptabilisation et d'évaluation des normes IFRS adoptées dans l'Union européenne, tels que décrits dans les notes annexes.

Sans remettre en cause la conclusion exprimée ci-dessus, nous attirons votre attention sur :

- la note 3 de l'annexe qui expose les motifs et les modalités d'établissement de l'information comparative pro forma.

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

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

Paris La Défense, le 6 septembre 2007

Neuilly-sur-Seine, le 6 septembre 2007

KPMG Audit
Département de KPMG S.A.

PricewaterhouseCoopers Audit

Philippe Saint-Pierre
Associé

Guy Flury
Associé

20.4.2 Rapport général des commissaires aux comptes sur l'exercice clos le 31 décembre 2007

Ce rapport figure au paragraphe 26.5 du présent document de référence.

20.4.3 Rapport spécial des commissaires aux comptes sur les conventions réglementées

Ce rapport figure au paragraphe 26.8 du présent document de référence.

20.4.4 Rapport des commissaires aux comptes, établi en application de l'article L. 225-235 du Code de Commerce, sur le rapport du Président du Conseil de surveillance d'EUROSIC, pour ce qui concerne les procédures de contrôle interne relatives à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière

Ce rapport figure au paragraphe 26.11 du présent document de référence.

20.5 DATE DES DERNIERES INFORMATIONS FINANCIERES

Le dernier exercice pour lequel les informations financières ont été vérifiées est l'exercice clos le 31 décembre 2006 (document de référence de mars 2007).

20.6 INFORMATIONS FINANCIERES INTERMEDIAIRES ET AUTRES

Des informations trimestrielles et semestrielles ont été publiées sur les douze derniers mois. Les informations financières trimestrielles publiées n'ont pas été auditées. Les informations semestrielles des comptes à fin juin 2007 ont été auditées (voir rapport des commissaires aux comptes au §20.4.1).

20.7 POLITIQUE DE DISTRIBUTION DE DIVIDENDES

La Société entend poursuivre une politique de distribution conséquente, notamment en respectant les règles relatives au régime fiscal des SIIC.

Il a été versé, au titre des 3 derniers exercices, les dividendes suivants :

En euros

Exercice clos	Nombre d'actions	Dividende par action	Distribution globale
Au 31/12/2004	1 428 055	1,73	2 284 888,15
Au 31/12/2005	1 428 055	1,83	2 613 340,65
Au 30/06/2006	1 428 055	0,92 (1)	1 313 810,60

(1) Dont 0,90 euro éligible à l'abattement de 40%

20.8 PROCEDURES JUDICIAIRES ET D'ARBITRAGE

La SNC St Christophe locataire de la SAS Foncière du Parc, filiale de Vectrane, a lancé le 2 avril 2008 une procédure de révision de son loyer qui s'est trouvé du fait de l'indexation annuelle augmenté de plus 25% par rapport au loyer initial.

A la date du présent document de référence, il n'existe, à la connaissance de la société, aucune autre procédure judiciaire ou d'arbitrage qui pourrait avoir des effets significatifs sur la situation financière ou la rentabilité de la société et/ou du groupe.

20.9 CHANGEMENT SIGNIFICATIF DE LA SITUATION FINANCIERE OU COMMERCIALE

MARS 2007 : ACQUISITION DE VECTRANE

L'opération s'est déroulée dans le cadre d'une OPA simplifiée avec, dans un premier temps, l'acquisition d'un bloc majoritaire, puis le lancement d'une garantie de cours sur le reste du capital :

- La cession à Eurosic par Patron Alma Investment Sàrl de son bloc de contrôle, soit 12 492 063 actions représentant 76,04% du capital et des droits de vote de Vectrane, est intervenue le 12 mars 2007. La transaction s'est élevée à 295,4 M€ soit 23,65€ par action cédée, coupon attaché.
- Suite à cette acquisition, Eurosic a déposé le 20 mars 2007 auprès de l'AMF un projet de garantie de cours visant sa proposition irrévocable faite aux actionnaires de Vectrane d'acquérir la totalité de leurs actions Vectrane à un prix identique à celui de l'acquisition du bloc de contrôle, soit au prix unitaire de 23,65€ coupon attaché. Etaient concernées 3 936 508 actions représentant 23,96% du capital et des droits de vote de Vectrane.

Le conseil d'administration de Vectrane du 5 avril 2007, ayant notamment relevé les conclusions émises par l'expert indépendant, Monsieur Kling, sur l'équité du prix offert de 23,65€ par action,

coupon attaché, a conclu que le projet de garantie de cours était conforme tant aux intérêts propres de Vectrane qu'à ceux de ses actionnaires et des salariés.

Egalement déclarée conforme par l'AMF le 17 avril 2007, la garantie s'est déroulée du 20 avril au 4 mai 2007 ; à sa clôture Eurosic détenait 16 223 798 actions de Vectrane, soit 98,75% de son capital.

L'acquisition du bloc du contrôle ainsi que la garantie de cours ont été financées grâce à deux crédits relais consentis à Eurosic par la Banque Palatine pour des montants respectifs de 295,5 M€ et 92,5 M€, tous deux à échéance du 31 décembre 2007, et depuis remboursés (cf. infra) par Eurosic.

MAI / JUIN 2007 : APPORTS D'ACTIFS DU GROUPE CAISSE D'EPARGNE

Dès après l'acquisition de Vectrane, Eurosic engageait, avec le Groupe Caisse d'Epargne (GCE), une opération d'apports de trois actifs immobiliers d'un montant de 710 M€, financée par augmentation de capital au profit de la Caisse Nationale des Caisses d'Epargne (CNCE) et de la Banque Palatine, principal actionnaire d'Eurosic.

Les apports d'immeubles et les émissions de nouveaux titres ont été successivement réalisés : à effet du 30 mai 2007 avec la CNCE puis à effet du 5 Juin 2007 avec la Banque Palatine.

Apport des immeubles

Apportés par la CNCE :

- l'immeuble dit « Avant Seine I », situé au 50, avenue Pierre Mendès France 75013 Paris. De construction récente (2004), cet actif développe près de 43 500 m² utiles, essentiellement à usage de bureaux. Il est loué à la CNCE dans le cadre d'un bail de 9 ans ferme. La valeur nette d'apport retenue pour l'immeuble a été de 420 M€ ;
- l'immeuble « Avant Seine II », sis au 21, Quai d'Austerlitz 75013, construit en 2005, jouxte l'immeuble de la CNCE côté Seine. D'une surface de 20 400m², il est entièrement loué à IXIS AM dans le cadre d'un bail 3/6/9, triple net, conclu en avril 2006. La valeur nette d'apport s'est élevée à 9,4 M€. Elle résulte d'une valeur brute de 185 M€ de laquelle ont été défalqués 175,6 M€ au titre d'une dette apportée conjointement avec l'immeuble, contractée auprès de la CNCE, d'une durée de 11 ans, remboursable in fine, au taux fixe de 4,41%.

Apporté par Banque Palatine :

- l'immeuble du 52, avenue Hoche, 75008 Paris, à proximité immédiate de la place Charles de Gaulle, et ancien siège social de Banque Palatine. L'immeuble, d'une surface d'environ 12 000 m², fait l'objet d'une restructuration (démolition/reconstruction). La valeur nette d'apport retenue pour l'immeuble a été de 105 M€

ARBITRAGE DU PORTEFEUILLE HISTORIQUE

Au 2nd semestre 2007, Eurosic a lancé des études en vue de la cession de ses actifs historiques dont la composition ne s'inscrivait plus dans la stratégie et l'image de la société :

- 23 sites localisés sur le territoire français
- 65% localisés en Ile de France
- 30 112 m² dont 22 542 m² loués (taux d'occupation financière : 87%)
- Actifs en pleine propriété, copropriétés, indivisions, ASL
- Loyer annuel au 30 juin 2007 de l'ordre de 2,5 M€ HT

L'ensemble de ces actifs regroupés dans le portefeuille Triangle, a fait l'objet d'une cession au profit de la Foncière LFPI, le 28/12/2007 pour un montant de 32,5 millions d'euros net vendeur.

JUIN / JUILLET 2007 : AUGMENTATION DE CAPITAL EN NUMERAIRE

a) Principales caractéristiques techniques de l'opération

- lancement le 11 juin 2007 d'une augmentation de capital de 290 M€ par attribution gratuite de bons de souscription d'actions (BSA) ; chaque actionnaire (au 8 juin 2007) reçoit 1 BSA par action détenue,
- période d'exercice et de cotation des BSA : du 11 au 15 juin 2007,
- 39 BSA donnent droit à 19 actions nouvelles au prix de 53.84 € par action,
- les BSA non exercés sont automatiquement rachetés par Eurosic pour le compte des établissements garants, Natixis et Banque Palatine,
- les actions émises sur exercice des BSA rachetés sont reclassées dans le cadre d'une offre comprenant (i) une offre au public en France, réalisée sous la forme d'une offre à prix ouvert, principalement destinée aux personnes physiques, et (ii) un placement privé essentiellement à l'attention des investisseurs institutionnels en France et dans certains pays étrangers dont les Etats-Unis,
- option de surallocation éventuelle à hauteur de 10% des nouvelles actions offertes,
- durée de l'offre : 8 jours de bourse, soit du 11 au 20 juin 2007, période à l'issue de laquelle est déterminé le prix de placement par confrontation de l'offre d'actions émises sur exercice des bons rachetés et des demandes d'achat,
- règlement - livraison le 26 juin 2007 des actions nouvelles qui portent jouissance courante, cotées sur le compartiment B d'Euronext Paris.

b) Contexte et résultats de l'augmentation de capital

L'opération a été garantie par un syndicat bancaire dirigé par Natixis en tant que coordonnateur global, chef de file teneur de livre, et comprenant Banque Palatine agissant en tant que Co-chef de file. ABN AMRO Rothschild est intervenu en qualité de Banque Conseil d'Eurosic.

Préalablement à l'augmentation de capital, les principaux actionnaires, le groupe CNCE et Banque Palatine, détenant respectivement – pré opération - environ 70% et 28,9% du capital, avaient déclaré leurs intentions :

- CNCE : de ne pas exercer les BSA afférents à sa participation et d'apporter à Nexity, aux termes d'un protocole d'accord daté du 26 avril 2007, un nombre d'actions Eurosic représentant une valeur de 290 M€, Nexity devant ainsi devenir à terme le premier actionnaire de la société avec environ 32% de son capital,
- Banque Palatine : à exercer 5.89% des BSA, soit 188 448 BSA, qui lui ont été attribués et à céder le solde à la société afin qu'il soit intégré dans l'offre publique.

En outre, en date du 7 juin 2007, deux investisseurs stratégiques, les fonds MSRESS III Investment et Generali Vie, s'étaient engagés chacun à acquérir auprès de CNCE, à l'issue et sous condition de la réalisation du placement, 1 228 620 actions de la société chacun (soit 7,4% du capital post opération), au prix de 56 € par action.

Eurosic, CNCE, Banque Palatine, MSRESS III Investment, Generali Vie et Nexity avaient pris l'engagement de conserver pendant 6 mois leurs titres de la société, soit jusqu'au 20 décembre 2007.

Les opérations se sont achevées avec succès, le 20 juin 2007 pour l'augmentation de capital, le 10 juillet après l'exercice de l'option de surallocation. Au prix par action de 53,84€, soit l'ANR 2006 proforma, elles ont permis de lever respectivement 290 M€ et 5,9 M€, soit près de 296 M€ au total souscrits par des investisseurs français et étrangers, en particulier spécialistes de l'immobilier.

Option de surallocation comprise, 5 496 453 actions nouvelles ont été émises dont 120 612 sur exercice des BSA par les actionnaires d'Eurosic et 5 375 841 offertes dans le cadre du placement global.

Au 31 juillet 2007, la répartition du capital s'établissait comme suit :

Actionnaire	Nombre d'actions	% du capital
Nexity	5 277 637	31.88%
Banque Palatine	3 288 826	20.00%
Generali Vie	1 228 620	7.42%
MSRESS III Investment	1 228 143	7.42%
Flottant	5 508 774	33.28%
Total	16 553 968	100.00%

Apporté par Banque Palatine :

- l'immeuble du 52, avenue Hoche, 75008 Paris, à proximité immédiate de la place Charles de Gaulle, et ancien siège social de Banque Palatine. L'immeuble, d'une surface d'environ 12 000 m², fait l'objet d'une restructuration (démolition/reconstruction). La valeur nette d'apport retenue pour l'immeuble a été de 105 M€

Rémunération des apports

Les valeurs des apports retenues pour les trois immeubles ont été convenues d'un commun accord par les sociétés concernées au regard notamment de valeurs résultant d'expertises contradictoires menées en février et mars 2007 par CB Richard Ellis pour le compte d'Eurosic et par Atis Real et DTZ pour celui de la CNCE. L'immeuble du 52, avenue Hoche a été expertisé par Catella Valuation Advisors pour le compte d'Eurosic et par Foncier Expertise pour Banque Palatine.

Les actions Eurosic émises en rémunération des apports ont été valorisées sur la base de 55,5€ par action au terme d'une approche multicritères intégrant notamment les moyennes du cours de bourse d'Eurosic et les primes sur ANR payées par le marché.

Les commissaires aux apports, P. Loeper et A. Abergel, mandatés par le Tribunal de Commerce, ont, dans leur rapport du 7 mai 2007 sur les trois opérations d'apports concernées, conclu à la pertinence de l'évaluation retenue pour les actions Eurosic et le caractère équitable de la rémunération des apports. Celle-ci s'est effectuée par augmentations de capital selon les modalités suivantes :

- En rémunération des apports des deux immeubles de la CNCE, l'assemblée générale d'Eurosic du 30 mai 2007 a augmenté le capital social d'un montant nominal de 123 801 088 euros par la création de 7 737 568 actions nouvelles d'une valeur nominale de 16 euros chacune, la prime d'apport s'élevant à 305 633 936 euros;
- Au titre de l'apport de l'immeuble de Banque Palatine, l'assemblée générale extraordinaire d'Eurosic du 5 juin 2007 a augmenté le capital social d'un montant nominal de 30 270 272 euros par la création de 1 891 892 actions nouvelles d'une valeur nominale de 16 euros chacune, la prime d'apport s'élevant à 74 729 734 euros.

21 INFORMATIONS COMPLEMENTAIRES

21.1 CAPITAL SOCIAL

21.1.1 MONTANT DU CAPITAL SOCIAL

Le capital social s'élève à 264 863 488 € divisé en 16 553 968 actions de 16 € de valeur nominale entièrement libérées et toutes de même rang.

21.1.2 TITRES NON REPRESENTATIFS DU CAPITAL

Néant.

21.1.3 AUTOCONTROLE, AUTODETENTION ET ACQUISITION PAR LA SOCIETE DE SES PROPRES ACTIONS

L'assemblée générale du 30 mai 2007 a autorisé la Société, pour une période de dix-huit mois à compter de la date de ladite assemblée, à réaliser des opérations sur ses propres actions, dans la limite de 10% du capital social.

En vertu de cette autorisation, le prix maximum d'achat ne doit pas être supérieur à 100 € par action, le prix minimum d'achat ne doit pas être inférieur à 42 € et le montant maximum des achats de titres réalisés au titre de la présente autorisation ne doit pas excéder 14.280.550 €.

Les actions pourront être acquises, en une ou plusieurs fois, par tous moyens, y compris le cas échéant de gré à gré, par cession de blocs ou par l'utilisation de produits dérivés, en vue notamment de :

(i) l'attribution d'actions aux salariés et/ou mandataires sociaux de la Société et de son groupe, selon toute formule permise par la loi, notamment par l'attribution d'options d'achat d'actions aux salariés et mandataires sociaux de la Société et de son groupe ou dans le cadre de la participation des salariés aux fruits de l'expansion de l'entreprise ;

(ii) l'attribution gratuite d'actions à des salariés et/ou mandataires sociaux dans le cadre des articles L. 225-197-1 et suivants du Code de commerce ;

(iii) la remise de titres lors de l'exercice de droits attachés à des valeurs mobilières donnant accès au capital ;

(iv) la conservation et de la remise ultérieure à titre de paiement ou d'échange notamment dans le cadre d'opérations de croissance externe et ce dans la limite de 5% du capital social de la Société ;

(v) le cas échéant, leur annulation ;

(vi) l'animation du marché secondaire ou de la liquidité de l'action de la Société par un prestataire de services d'investissement au moyen d'un contrat de liquidité conforme à une charte de déontologie reconnue par l'Autorité des marchés financiers, dans les conditions et selon les modalités fixées par la réglementation et les pratiques de marché reconnues ; ou

(vii) toute autre pratique qui viendrait à être admise ou reconnue par la loi ou l'Autorité des marchés financiers ou tout autre objectif qui permettrait de bénéficier de la présomption de légitimité irrefragable tel que prévu par la directive européenne 2003/6/CE.

Depuis le début du programme, la société a, dans le cadre de son contrat de liquidité, acquis 48 462 actions pour une valeur brute totale de 2 419 240 euros et cédé 10 840 actions pour une valeur brute totale de 516 791 euros.

La commission de gestion du contrat de liquidité s'élève, pour l'année 2007, à 30.000 euros.

21.1.4 MONTANT DES VALEURS MOBILIERES CONVERTIBLES, ECHANGEABLES OU ASSORTIES DE BONS DE SOUSCRIPTION

Néant.

21.1.5 CAPITAL SOCIAL AUTORISE NON EMIS

En Euros	Date de l'AGE	Date d'expiration de la délégation	Montant nominal autorisé	Augmentation(s) réalisée(s) les années précédentes	Augmentation(s) réalisée(s) au cours de l'exercice	Montant nominal résiduel au jour de l'établissement du présent tableau
1) Autorisation d'augmenter le capital avec maintien du DPS	30/05/2007	29/07/2009	<p>200 000 000 €⁽¹⁾ pour les actions ordinaires et les valeurs mobilières donnant accès au capital</p> <p>100 000 000 €⁽²⁾ pour les valeurs mobilières représentatives de créances donnant accès au capital</p>	N/A	<p>Le 11/07/2007 :</p> <ul style="list-style-type: none"> - émission de 5.386.994 actions soit 86.191.904 € - émission de 109.459 actions soit 1.751.344 € 	<p>112 056 752 € pour les actions ordinaires et les valeurs mobilières donnant accès au capital</p> <p>100 000 000 € pour les valeurs mobilières représentatives de créances donnant accès au capital</p>
2) Autorisation d'augmenter le capital avec suppression du DPS	30/05/2007	29/07/2009	<p>100 000 000 €⁽³⁾ pour les actions ordinaires et les valeurs mobilières donnant accès au capital</p> <p>50 000 000 € pour les valeurs mobilières représentatives de créances donnant accès au capital</p>	N/A	N/A	<p>100 000 000 € pour les actions ordinaires et les valeurs mobilières donnant accès au capital</p> <p>50 000 000 € pour les valeurs mobilières représentatives de créances donnant accès au capital</p>
3) Autorisation d'attribuer des actions gratuites à émettre	30/05/2007	29/07/2010	500 000 €	N/A	N/A	500 000 €
4) Autorisation d'augmenter le capital avec suppression du DPS en faveur des adhérents d'un PEE	30/05/2007	29/07/2009	1 000 000 €	N/A	N/A	1 000 000 €

- (1) Sur ce plafond de 200.000.000 euros s'imputent les émissions d'actions résultant de l'exercice des droits attachés aux valeurs mobilières représentatives de créances émises en vertu de la délégation 1, ainsi que les émissions effectuées en vertu des délégations 2, 3 et 4 ;
- (2) Sur ce plafond de 100.000.000 euros s'imputent les émissions d'actions résultant de l'exercice des droits attachés aux valeurs mobilières représentatives de titres de créances émises en vertu de la délégation 2 ;

- (3) Sur ce plafond de 100.000.000 euros s'imputent les émissions d'actions résultant de l'exercice des droits attachés aux valeurs mobilières représentatives de titres de créances émises en vertu de la délégation 2.

21.1.6 INFORMATION SUR LE CAPITAL DE TOUT MEMBRE DU GROUPE FAISANT L'OBJET D'UNE OPTION OU D'UN ACCORD PREVOYANT DE LE PLACER SOUS OPTION

A la connaissance de la société, il n'existe pas d'option ou d'accord conditionnel ou inconditionnel prévoyant de placer sous option le capital social de tout membre du groupe.

21.1.7 HISTORIQUE DU CAPITAL SOCIAL

Dates	Opération	Nombre d'actions émises	Montant nominal de l'augmentation de capital	Prime d'émission ou d'apport	Montant cumulé des primes d'émission ou d'apport	Montant nominal cumulé du capital social	Nombre cumulé total d'actions en circulation	Valeur nominale par action
10/10/2000	Augmentation de capital par incorporation de réserves	0	7 073 327,78 F	0	4 787 349 F	149 878 827,78 F	1 428 055	104,95 F
10/10/2000	Conversion du capital en euros	0	0	0	729 827 €	22 848 880 €	1 428 055	16 €
30/05/2007	Augmentation de capital par apport en nature	7 737 569	123 801 088 €	305 633 936 €	306 363 763 €	146 649 968 €	9 165 623	16 €
05/06/2007	Augmentation de capital par apport en nature	1 891 892	30 270 272 €	74 729 734 €	381 093 497 €	176 920 240 €	11 057 515	16 €
11/07/2007	Augmentation de capital en numéraire	5 375 841	86 191 904 €	203 843 853 €	584 937 350 €	263 112 144 €	16 444 509	16 €
11/07/2007	Augmentation de capital en numéraire	120 612	1 751 344 €	4 141 929 €	598 079 279 €	264 863 488 €	16 553 968	16 €

21.2 ACTES CONSTITUTIFS ET STATUTS

21.2.1 OBJET SOCIAL (ARTICLE 3 DES STATUTS)

La société a pour objet, tant en France qu'à l'étranger :

A°) l'acquisition par tous moyens, et notamment achat, échange ou apport en nature, de tous terrains, droits immobiliers ou immeubles bâtis ou à bâtir, ainsi que tous biens et droits pouvant constituer l'accessoire ou l'annexe desdits biens immobiliers ;

B°) la construction d'immeubles et toutes opérations ayant un rapport direct ou indirect avec la construction d'immeubles ;

C°) l'exploitation et la mise en valeur, principalement par voie de location, de biens immobiliers ;

D°) l'aliénation ou la vente de tous biens immobiliers ;

Le tout directement ou indirectement, soit seule, soit en association, participation, groupement ou société ou avec toutes autres personnes ou sociétés ;

E°) la détention de participations dans des personnes visées à l'article 8 et aux paragraphes 1, 2 et 3 de l'article 206 du Code général des impôts dont l'objet principal est l'exploitation d'un patrimoine immobilier locatif ;

F°) la prise de participation dans toutes sociétés dont l'objet principal est l'exploitation d'un patrimoine immobilier locatif ;

G°) l'assistance et la fourniture de tous services d'ordre administratif, technique, juridique, comptable, financier et de gestion à l'ensemble des filiales de la Société et des sociétés dans lesquelles la Société détient une participation ;

et plus généralement, toutes opérations de quelque nature qu'elles soient, financières, commerciales, industrielles, mobilières ou immobilières se rapportant directement ou indirectement à l'objet de la Société tel que décrit ci-dessus ou à tous objets similaires ou connexes susceptibles d'en faciliter la réalisation ou de nature à en favoriser l'extension ou le développement sous quelque forme que ce soit.

21.2.2 DISPOSITIONS CONCERNANT LES MEMBRES DES ORGANES DE DIRECTION ET DE SURVEILLANCE

Article seize - Composition du Directoire et limite d'âge

La Société est dirigée par un Directoire placé sous le contrôle du Conseil de surveillance.

Le Directoire est composé de deux membres au moins et de sept membres au plus ayant qualité de personnes physiques âgées de 68 ans au plus.

Lorsque l'intéressé atteint la limite d'âge, il est réputé démissionnaire d'office. Le Conseil de surveillance dispose dès lors, à compter de cette démission, d'un délai de deux mois soit pour pourvoir à son remplacement soit pour modifier le nombre de sièges antérieurement fixé.

Les membres du Directoire peuvent être choisis en dehors des actionnaires.

Article dix sept – Mode de nomination – Durée des fonctions

Les membres du Directoire sont nommés pour une durée de cinq ans par le Conseil de surveillance à la majorité simple des voix de ses membres présents ou représentés. Le mandat expire à l'issue de l'Assemblée Générale Ordinaire qui statue sur les comptes de l'exercice écoulé et est tenue dans l'année au cours de laquelle expire le mandat du Directoire.

Le Conseil de surveillance confère la qualité de Président à l'un des membres du Directoire.

En cas de vacance d'un siège, le Conseil de surveillance doit le pourvoir dans le délai de deux mois ou modifier le nombre de sièges antérieurement fixé. Le remplaçant est nommé pour le temps qui reste à courir jusqu'au renouvellement du Directoire.

A défaut, tout intéressé peut demander au Président du tribunal de Commerce, statuant en référé, de procéder à cette nomination à titre provisoire.

Les membres du Directoire sont rééligibles. Ils peuvent être révoqués, par décision motivée, par l'assemblée générale, sur proposition du Conseil de surveillance. Si la révocation est décidée sans juste motif, elle peut donner lieu à dommages-intérêts.

Article dix huit – Organisation du Directoire

Le Directoire désigne un secrétaire, choisi parmi ses membres ou en dehors d'eux, pour une durée qu'il fixe.

Le Président convoque le Directoire et préside ses réunions. Il représente la Société dans ses relations avec les tiers. En cas d'absence ou d'empêchement du Président, le Directoire désigne à chaque séance celui de ses membres présents qui doit présider la séance.

Le secrétaire veille à la tenue du registre de présence des membres du Directoire ainsi qu'à l'établissement des procès-verbaux constatant ses délibérations et à leur consignation sur le registre y affecté. En cas d'absence du secrétaire, le Directoire désigne la personne qui doit remplir cette fonction.

Le procès-verbal de chaque séance indique le nom des membres présents, excusés ou absents, il fait état de la présence ou de l'absence des personnes convoquées à la réunion et de la présence de toute autre personne ayant assisté à tout ou partie de la réunion.

Les copies ou extraits de procès-verbaux des délibérations sont valablement certifiés par le Président, par un membre du Directoire ou par le secrétaire.

Article dix neuf – Fonctionnement du Directoire

19.1 - Convocation et tenue de la réunion

Le Directoire se réunit aussi souvent que l'intérêt de la Société l'exige et au moins une fois par mois sur convocation de son Président, soit au siège social, soit en tout autre endroit indiqué dans la lettre de convocation.

Les commissaires aux comptes sont obligatoirement convoqués aux séances du Directoire au cours desquelles sont arrêtés les comptes annuels et les comptes semestriels. Toutes autres personnes peuvent être convoquées aux réunions du Directoire à l'initiative du Président ou à la demande de la moitié au moins des membres.

19.2- Quorum

Pour la validité des délibérations, la présence effective de la moitié au moins des membres est nécessaire.

19.3- Majorité – Représentation

Les décisions sont prises à la majorité des voix des membres présents, chaque membre disposant d'une voix. Un membre du Directoire ne peut se faire représenter aux séances du Directoire ni donner pouvoir à un autre membre du Directoire.

En cas de partage, la voix du Président de séance est prépondérante.

Article vingt – Pouvoirs du Directoire

Le Directoire est investi des pouvoirs les plus étendus pour agir en toute circonstance au nom de la Société, dans le cadre de l'objet social et sous réserve des pouvoirs attribués par la loi au Conseil de surveillance et aux assemblées d'actionnaires.

Dans les rapports avec les tiers, la Société est engagée même par les actes du Directoire qui ne relèvent pas de l'objet social, à moins qu'elle ne prouve que le tiers savait que l'acte dépassait cet objet ou qu'il ne pouvait l'ignorer compte tenu des circonstances, étant exclu que la seule publication des statuts suffise à constituer cette preuve.

Le Président du Directoire représente la Société dans ses rapports avec les tiers.

Le Conseil de surveillance peut attribuer le même pouvoir de représentation à un ou plusieurs autres membres du Directoire, qui portent alors le titre de directeurs généraux. Le Président du Directoire et le ou les directeurs généraux, s'il en existe, sont autorisés à substituer partiellement dans leurs pouvoirs tous mandataires spéciaux qu'ils aviseront.

Avec l'autorisation du Conseil de surveillance, les membres du Directoire peuvent, sur proposition du Président du Directoire, se répartir entre eux les tâches de la direction. Mais cette répartition ne peut, en aucun cas avoir pour effet de retirer au Directoire le caractère d'organe assurant collégialement la direction.

Une fois par trimestre, le Directoire présente un rapport écrit au Conseil de surveillance sur la marche de la Société.

Le Directoire arrête les comptes semestriels et les présente au Conseil de surveillance.

Dans les trois mois de la clôture de chaque exercice, le Directoire arrête les comptes sociaux et les présente au Conseil de surveillance aux fins de vérification et de contrôle. Dans les délais, il lui soumet, le cas échéant les comptes consolidés.

Article vingt et un – Rémunération des membres du Directoire

Le Conseil de surveillance fixe le mode et le montant de la rémunération de chacun des membres du Directoire.

Cette rémunération peut être fixe ou proportionnelle ou à la fois fixe et proportionnelle.

Article vingt deux - Responsabilité des membres du Directoire

Sans préjudice de la responsabilité particulière pouvant découler de l'admission au redressement judiciaire de la société, les membres du Directoire sont responsables, individuellement ou solidairement selon les cas, envers la Société ou envers les tiers, soit des infractions aux dispositions législatives ou réglementaires applicables aux sociétés anonymes, soit des violations des statuts, soit des fautes commises dans leur gestion.

SOUS-TITRE II : Conseil de surveillance

Article vingt trois - Composition du Conseil de surveillance et limite d'âge

Le Directoire est contrôlé par un Conseil de surveillance composé de trois membres au moins et de dix-huit membres au plus, sauf dérogation temporaire prévue en cas de fusion où il pourra comporter vingt-quatre membres pendant un délai de trois ans.

Les membres sont nommés par l'Assemblée Générale Ordinaire qui peut les révoquer à tout moment. Toutefois, en cas de fusion ou de scission, la nomination des membres du Conseil de surveillance peut être faite par l'Assemblée Générale Extraordinaire.

Les personnes morales nommées au Conseil de surveillance sont tenues de désigner un représentant permanent qui est soumis aux mêmes conditions et obligations que s'il était membre du Conseil en son nom propre.

Lorsque la personne morale révoque le mandat de son représentant permanent, elle est tenue de pourvoir en même temps à son remplacement. Il en est de même en cas de décès ou de démission du représentant permanent.

Aucun membre du Conseil de surveillance ne peut faire partie du Directoire. Si un membre du Conseil de surveillance est nommé au Directoire, son mandat au Conseil de surveillance prend fin dès son entrée en fonction.

Article vingt quatre - Détention d'actions

Chaque membre du Conseil de surveillance doit être propriétaire d'au moins une action pendant toute la durée de son mandat.

Article vingt cinq - Durée des fonctions et Limite d'âge

Les membres du Conseil de surveillance sont nommés pour six années. Leurs fonctions expirent à l'issue de la réunion de l'Assemblée Générale Ordinaire des actionnaires ayant statué sur les comptes de l'exercice écoulé et tenue dans l'année au cours de laquelle prend fin le mandat. Ils sont rééligibles.

La limite d'âge pour l'exercice des fonctions de membre du Conseil de surveillance est fixée à 72 ans. Le nombre de membres du Conseil de surveillance âgés de plus de 68 ans ne peut excéder le tiers du nombre des membres en fonction. Si cette limite est atteinte, le membre le plus âgé est réputé démissionnaire d'office lors de la prochaine assemblée générale.

Article vingt six – Vacance, Cooptation et Ratifications

En cas de vacance par décès ou par démission d'un ou de plusieurs sièges, le Conseil de surveillance peut, entre deux Assemblées Générales, procéder à des nominations à titre provisoire.

Si le nombre des membres du Conseil de surveillance devient inférieur à trois, le Directoire doit convoquer immédiatement l'Assemblée Générale Ordinaire en vue de compléter l'effectif du Conseil.

Les nominations provisoires effectuées par le Conseil de surveillance sont soumises à ratification de la prochaine Assemblée Générale Ordinaire. Le membre nommé en remplacement d'un autre ne demeure en fonction que pendant le temps restant à courir du mandat de son prédécesseur.

Article vingt sept – Organisation du Conseil de surveillance

Le Conseil de surveillance élit, parmi ses membres personnes physiques, un Président chargé de convoquer le Conseil et d'en diriger les débats.

Le Président exerce ses fonctions pendant la durée de son mandat de membre du Conseil.

Le Conseil élit dans les mêmes conditions un Vice-président pour une même durée et qui remplit les mêmes fonctions que le Président et jouit des mêmes prérogatives en cas d'empêchement du Président ou lorsque celui-ci lui délègue temporairement ses pouvoirs.

Le Conseil nomme également un secrétaire qui peut être pris en dehors de ses membres et fixe la durée de ses fonctions.

Article vingt huit – Fonctionnement du Conseil de surveillance

28.1 – Convocation

Le Conseil de surveillance se réunit aussi souvent que l'intérêt de la société et les dispositions légales et réglementaires l'exigent et au moins une fois par trimestre pour l'examen du rapport trimestriel écrit du Directoire, sur la convocation de son Président, ou du Vice-président, ou celle de la moitié de ses membres, soit au siège social, soit en tout autre endroit indiqué dans la lettre de convocation.

Le Conseil de surveillance doit être convoqué dans un délai raisonnable avant la date de réunion prévue. La convocation comporte l'ordre du jour détaillé de la réunion. Les membres du Conseil de surveillance devront disposer, avant la réunion et dans un délai suffisant, de l'information leur permettant de prendre une décision éclairée.

Toutefois, le délai de convocation peut être réduit en cas d'urgence, l'urgence étant définie comme une situation exceptionnelle (i) caractérisée par l'existence d'un bref délai, imposé par un tiers sous peine de forclusion et dont le non-respect serait susceptible d'entraîner un préjudice pour Eurosic, (ii) nécessitant une réponse rapide d'Eurosic incompatible avec l'application des délais de convocation habituels du Conseil de surveillance.

Un membre du Directoire ou le tiers au moins des membres du Conseil de surveillance peut présenter au Président du Conseil de surveillance, par pli recommandé, une demande motivée de convocation

du Conseil. Le Président doit convoquer le Conseil à une date qui ne peut être postérieure à quinze jours à compter de la réception de la demande. A défaut de convocation dans ce délai, les auteurs de la demande peuvent procéder eux-mêmes à la convocation en indiquant l'ordre du jour de la séance. Il est tenu un registre de présence qui est signé par les membres du Conseil de surveillance participant à la séance.

Sont obligatoirement convoqués à toutes les séances du Conseil de surveillance, avec voix consultative, les représentants du comité d'entreprise désignés en conformité de la loi et des règlements.

Les commissaires aux comptes sont convoqués à la séance du Conseil de surveillance au cours de laquelle il est délibéré sur des faits de nature à compromettre la continuité de l'exploitation ou sur les comptes annuels ou intermédiaires.

Peuvent assister également aux séances avec voix consultative toutes autres personnes appelées par le Président du Conseil de surveillance ou à la demande de la moitié au moins des membres.

28.2 – Quorum, Majorité et Représentation

Le Conseil de surveillance ne délibère valablement que si la moitié au moins de ses membres en exercice est présente.

Tout membre du Conseil de surveillance peut donner mandat à un autre membre pour le représenter à une délibération du Conseil de surveillance. Le Conseil de surveillance est seul juge de la validité du mandat qui peut être donné par tout moyen, notamment par simple lettre, par télégramme ou télécopie.

Sauf autre majorité prévue par les présents statuts, les décisions sont prises à la majorité des voix des membres présents ou représentés, chaque membre présent ou représenté disposant d'une voix et chaque membre présent ne pouvant disposer que d'un seul pouvoir. La voix du Président de séance est prépondérante en cas de partage.

Sont réputés présents pour le calcul du quorum et de la majorité, les membres du Conseil de surveillance qui participent à la réunion du Conseil par des moyens de visioconférence ou d'autres moyens de télécommunication permettant l'identification des participants et garantissant leur participation effective, conformément à la réglementation en vigueur. Cette disposition n'est pas applicable pour la vérification et le contrôle des comptes annuels et des comptes consolidés et pour l'établissement des rapports de gestion.

Article vingt neuf – Comités

Le Conseil de surveillance peut créer en son sein un ou plusieurs comités, dont il détermine les missions, les règles de fonctionnement et leur rémunération éventuelle.

Les Comités sont composés de 3 membres au moins et de 6 membres au plus, désignés par le Conseil de surveillance, y compris le Président.

Le Conseil peut adjoindre une ou plusieurs personnalités extérieures, sans voix délibérative à l'un ou l'autre des Comités.

Les membres des Comités sont nommés pour la durée de leur mandat au Conseil de surveillance.

Pour délibérer valablement, la moitié au moins des membres d'un Comité doit être présente. Chaque Comité rend ses avis à la majorité des membres présents ou représentés.

Ces comités exercent leurs activités sous la responsabilité du Conseil de surveillance.

Les attributions de ces comités ne peuvent avoir pour effet de leur déléguer les pouvoirs attribués au Conseil de surveillance par la loi ou les statuts.

Article trente – Constatations des délibérations et Procès-verbaux

Les délibérations du Conseil de surveillance sont constatées par des procès-verbaux dans un registre spécial coté, paraphé et tenu conformément aux dispositions réglementaires.

Le procès-verbal de chaque séance indique le nom des membres présents ou représentés, excusés ou absents. Il fait état de la présence ou de l'absence des autres personnes convoquées, soit en vertu d'une disposition légale, soit à la demande des instances compétentes.

Ces procès-verbaux sont signés par le Président de séance et au moins un membre du Conseil de surveillance. En cas d'empêchement du Président de séance, il est signé par deux membres du Conseil au moins.

Les copies ou extraits de procès-verbaux des délibérations sont valablement certifiés par le Président, par un Membre du Directoire ou par le Secrétaire.

Article trente et un – Missions du Conseil de surveillance

Le Conseil de surveillance exerce le contrôle permanent de la gestion de la Société assurée par le Directoire. A toute époque de l'année, il opère les vérifications et les contrôles qu'il juge opportuns et peut se faire communiquer les documents qu'il estime utiles à l'accomplissement de sa mission.

Notamment, le Conseil de surveillance :

- nomme les membres du Directoire et propose leur révocation ; il fixe leur rémunération ;
- nomme et retire au Président du Directoire sa qualité de Président ;
- propose à l'assemblée générale la nomination des commissaires aux comptes ;
- reçoit un rapport du Directoire sur la marche des affaires de la Société une fois par trimestre ;
- vérifie et contrôle les comptes semestriels arrêtés par le Directoire ;
- vérifie et contrôle les comptes sociaux individuels et consolidés de la Société établis par le Directoire et présentés par celui-ci dans les trois mois de la clôture de l'exercice, accompagnés d'un rapport écrit sur la situation de la Société et de ses filiales et l'activité de celles-ci pendant l'exercice écoulé ;
- présente à l'assemblée générale ordinaire ses observations sur le rapport du Directoire et sur les comptes de l'exercice ;
- décide le déplacement du siège social dans le même département ou dans un département limitrophe sous réserve de ratification de cette décision par la prochaine assemblée générale ordinaire.

Conformément à la loi, les opérations suivantes ne peuvent être réalisées par le directoire qu'après avoir recueilli l'autorisation préalable du Conseil de surveillance :

- cession des immeubles par nature et cessions totales ou partielles des participations ;
- constitutions de sûretés sur les biens sociaux ;
- toute convention soumise à l'article L.225-86 du code de commerce.

Le Conseil de surveillance peut conférer à un ou plusieurs de ses membres tous mandats spéciaux pour un ou plusieurs objets déterminés.

Le Conseil de surveillance pourra fixer annuellement un montant global ou par engagement en deçà duquel son autorisation n'est pas nécessaire.

Article trente deux – Rémunérations des membres du Conseil de surveillance

L'assemblée générale peut allouer au Conseil de surveillance, en rémunération de son activité, une somme fixe annuelle à titre de jetons de présence, dont le montant est porté en charges d'exploitation. Le Conseil de surveillance répartit librement entre ses membres la somme globale allouée.

La rémunération du Président et du Vice-président est déterminée par le Conseil de surveillance.

Il peut être alloué par le Conseil de surveillance des rémunérations exceptionnelles pour les missions ou mandats confiés aux membres de ce Conseil. Ces rémunérations exceptionnelles sont soumises aux dispositions de l'article L.225-86 du Code de commerce.

Article trente trois – Responsabilité des membres du Conseil de surveillance

Les membres du Conseil de surveillance sont responsables des fautes personnelles commises dans l'exécution de leur mandat. Ils n'encourent aucune responsabilité, en raison des actes de la gestion et de leur résultat.

Ils peuvent être déclarés civilement responsables des délits commis par les membres du Directoire si, en ayant eu connaissance, ils ne les ont pas révélés à l'assemblée générale.

Article trente quatre – Conventions entre la Société, un membre du Directoire ou du Conseil de surveillance

Toute convention intervenant entre la Société et l'un des membres du Directoire ou du Conseil de surveillance doit être soumise à l'autorisation préalable du Conseil de surveillance.

Il en est de même des conventions auxquelles une des personnes visées à l'alinéa précédent est indirectement intéressée ou dans lesquelles elle traite avec la Société par personne interposée.

Sont également soumises à autorisation préalable les conventions intervenant directement ou par personne interposée entre la Société :

- et une entreprise, si l'un des membres du Directoire ou du Conseil de surveillance de la Société est propriétaire, associé indéfiniment responsable, gérant, administrateur, Directeur Général ou membre du Directoire ou du Conseil de surveillance de l'entreprise ;
- et l'un de ses actionnaires disposant d'une fraction des droits de vote supérieure à 10 % ;
- et la Société contrôlant une Société actionnaire disposant d'une fraction des droits de vote supérieure à 10 %.

Les dispositions qui précèdent ne sont pas applicables aux conventions portant sur les opérations courantes et conclues à des conditions normales. Cependant, ces conventions sont communiquées

par l'intéressé au Président du Conseil de surveillance qui en communique la liste aux membres du Conseil et aux Commissaire aux Comptes. En outre, tout actionnaire a le droit d'avoir communication des dites conventions.

Sont dispensées de cette communication les conventions qui, en raison de leur objet ou de leurs implications financières, ne sont significatives pour aucune des parties.

21.2.3 DROIT DES ACTIONS (ARTICLES 14 ET 14 BIS DES STATUTS)

Article quatorze - Droit des actions

Chaque action donne droit à une part dans l'actif social, proportionnelle au nombre d'actions émises. Elle donne droit, en outre, à une part dans les bénéfices, telle qu'elle est fixée aux articles 38 et 39 ci-après.

Les droits et obligations attachés à l'action suivent le titre en quelques mains qu'il passe.

La possession d'une action emporte de plein droit adhésion aux statuts de la société et aux décisions des assemblées générales.

Les souscripteurs et cessionnaires successifs sont tenus solidairement du montant de l'action. Toutefois, l'actionnaire qui a cédé son titre cesse, deux ans après la cession, d'être responsable des versements non encore appelés.

Les représentants ou créanciers d'un actionnaire ne peuvent, sous aucun prétexte, provoquer l'apposition des scellés sur les biens et valeurs de la société, ni en demander le partage ou la licitation.

Ils sont tenus de s'en rapporter aux inventaires sociaux et aux décisions de l'assemblée générale.

Tout actionnaire détenant directement ou indirectement au moins 10% des droits à dividendes de la Société dont la situation propre ou celle de ses associés rend la Société redevable du prélèvement (le « **Prélèvement** ») visé à l'article 208 C II ter du Code général des impôts (un « **Actionnaire à Prélèvement** ») sera débiteur vis-à-vis de la Société du montant du prélèvement dû en conséquence de la distribution de dividendes, réserves, primes ou « produits réputés distribués » au sens du Code Général des Impôts.

En cas de pluralité d'Actionnaires à Prélèvement, chaque Actionnaire à Prélèvement sera débiteur vis-à-vis de la Société de la quote-part du Prélèvement dû par la Société que sa participation directe ou indirecte aura générée. La qualité d'Actionnaire à Prélèvement s'apprécie à la date de mise en paiement de la distribution.

Tout actionnaire détenant directement ou indirectement au moins 10% des droits à dividendes de la Société est présumé être un Actionnaire à Prélèvement. S'il déclare ne pas être un Actionnaire à Prélèvement, il devra en justifier à la Société en fournissant, au plus tard cinq (5) jours ouvrés avant la mise en paiement des distributions, un avis juridique satisfaisant et sans réserve, émanant d'un cabinet d'avocats de réputation internationale et ayant une compétence reconnue en matière de droit fiscal français, attestant qu'il n'est pas un Actionnaire à Prélèvement et que les distributions mises en paiement à son bénéfice ne rendent pas la Société redevable du Prélèvement.

Dans l'hypothèse où la Société détiendrait, directement et/ou indirectement, un pourcentage des droits à dividendes au moins égal à celui visé à l'article 208 C II ter du Code général des impôts ou plus d'une ou plusieurs sociétés d'investissements immobiliers cotées visées à l'article 208 C du Code général des impôts (une « **SIIC Fille** ») et, où la SIIC Fille, du fait de la situation de l'Actionnaire à Prélèvement, aurait acquitté le Prélèvement, l'Actionnaire à Prélèvement sera débiteur vis-à-vis de la Société, selon le cas, soit, pour le montant versé par la Société à la SIIC Fille au titre du paiement du Prélèvement par la SIIC Fille soit, en l'absence de tout versement à la SIIC Fille par la Société, pour un montant égal au Prélèvement acquitté par la SIIC Fille multiplié par le pourcentage des droits à dividende de la Société dans la SIIC Fille, de telle manière que les autres actionnaires de la Société ne supportent pas économiquement une part quelconque du Prélèvement payé par l'une quelconque des SIIC dans la chaîne des participations à raison de l'Actionnaire à Prélèvement (la « **Dette Complémentaire** »). Le montant de la Dette Complémentaire sera supporté par chacun des Actionnaires à Prélèvement en proportion de leurs droits à dividendes respectifs divisés par les droits à dividendes totaux des Actionnaires à Prélèvement.

La Société sera en droit d'effectuer une compensation entre sa créance à l'encontre de tout Actionnaire à Prélèvement, d'une part, et les sommes devant être mises en paiement par la Société à son profit, d'autre part. Ainsi, les sommes prélevées sur les bénéfices de la Société exonérés d'impôt sur les sociétés en application de l'article 208 C II du Code général des impôts devant, au titre de chaque action détenue par ledit Actionnaire à Prélèvement, être mises en paiement en sa faveur en application de la décision de distribution susvisée ou d'un rachat d'actions, seront réduites à

concurrence du montant du Prélèvement dû par la Société au titre de la distribution de ces sommes et/ou de la Dette Complémentaire.

Le montant de toute dette due par un Actionnaire à Prélèvement sera calculé de telle manière que la Société soit placée, après paiement de celle-ci et compte tenu de la fiscalité qui lui serait éventuellement applicable, dans la même situation que si le Prélèvement n'avait pas été rendu exigible.

La Société et les Actionnaires à Prélèvement coopéreront de bonne foi afin que soient prises toutes mesures raisonnables pour limiter le montant du Prélèvement dû ou à devoir et de la dette qui en a résulté ou qui en résulterait.

Article quatorze bis – Dividendes versés à certains actionnaires

Dans l'hypothèse où (i) il se révélerait, postérieurement à une distribution de dividendes, réserves, primes, ou « produits réputés distribués » au sens du Code général des impôts prélevée sur les bénéfices de la Société ou d'une SIIC Fille exonérés d'impôt sur les sociétés en application de l'article 208 C II du Code général des impôts, qu'un actionnaire était un Actionnaire à Prélèvement à la date de la mise en paiement desdites sommes et où (ii) la Société ou la SIIC Fille aurait dû procéder au paiement du Prélèvement au titre des sommes ainsi versées, sans que lesdites sommes aient fait l'objet de la réduction prévue à l'article 14 ci-dessus, cet Actionnaire à Prélèvement sera tenu de verser à la Société, à titre de réparation du préjudice subi par celle-ci, une somme égale, d'une part, au Prélèvement qui aurait alors été acquitté par la Société au titre de chaque action de la Société qu'il détenait au jour de la mise en paiement de la distribution de dividendes, réserves ou prime concernée et, d'autre part, le cas échéant, au montant de la Dette Complémentaire (la « **Dette** »).

Le cas échéant, la Société sera en droit d'effectuer une compensation, à due concurrence, entre sa créance au titre de la Dette et toutes sommes qui pourraient être mise en paiement ultérieurement au profit de cet Actionnaire à Prélèvement, sans préjudice, le cas échéant, de l'application préalable sur lesdites sommes de la réduction prévue à l'article 14 ci-dessus. Dans l'hypothèse où, après réalisation d'une telle compensation, la Société resterait créancière de l'Actionnaire à prélèvement susvisé au titre de la Dette, la Société sera en droit d'effectuer à nouveau une compensation, à due concurrence, avec toutes sommes qui pourraient être mises en paiement ultérieurement au profit de cet Actionnaire à Prélèvement jusqu'à l'extinction définitive de ladite créance.

L'assemblée générale a la faculté d'accorder à chaque actionnaire pour tout ou partie du dividende mis en distribution ou des acomptes sur dividendes, une option entre le paiement du dividende ou des acomptes sur dividende en numéraire ou en actions. En cas de distribution payée en actions, l'Actionnaire à Prélèvement recevra une partie en actions et l'autre en numéraire (cette dernière fraction étant payée par inscription en compte courant individuel), de telle sorte que le mécanisme de compensation décrit ci-dessus puisse s'appliquer sur la fraction de la distribution mise en paiement par inscription en compte courant individuel, étant précisé qu'il ne sera pas créé de rompus et que l'Actionnaire à Prélèvement recevra un montant en espèces correspondant à la valeur des rompus.

21.2.4 ACTIONS NECESSAIRES POUR MODIFIER LES DROITS DES ACTIONNAIRES

La modification des droits des actionnaires est de la compétence de l'assemblée générale extraordinaire, dans les conditions fixées par la loi.

21.2.5 ASSEMBLEE GENERALE – CONVOCATION – REUNIONS (EXTRAIT DE L'ARTICLE 36 DES STATUTS)

Une fois par an, les actionnaires se réunissent en assemblée générale ordinaire sur convocation du Directoire pour examiner les comptes de l'exercice écoulé. En dehors de cette réunion annuelle, l'assemblée générale, quels qu'en soient la nature et l'objet, peut être convoquée par le Directoire, ou à défaut par le Conseil de surveillance ou par les commissaires aux comptes dans les conditions prévues par la loi.

Tout actionnaire a le droit d'assister aux assemblées générales et de participer aux délibérations, personnellement ou par mandataire, sur simple justification, dans les conditions légales et réglementaires applicables, de son identité et de l'enregistrement comptable des titres au nom de l'actionnaire ou d'un intermédiaire inscrit pour son compte.

21.2.6 DISPOSITIONS AYANT POUR EFFET DE RETARDER, DIFFERER OU EMPECHER UN CHANGEMENT DE CONTROLE

Pour le cas où une offre publique visant la Société serait initiée par une entité qui elle-même n'aurait pas l'obligation, si elle faisait l'objet d'une offre, d'obtenir l'approbation de l'Assemblée pour prendre des mesures de défense pendant l'offre, ou qui est contrôlée par une entité qui n'applique pas cette obligation, il est demandé à l'assemblée générale ordinaire et extraordinaire du 15 mai 2008, dans sa vingt-sixième résolution, d'autoriser le Directoire pour une durée de 18 mois à mettre en œuvre en période d'offre publique les délégations et/ou autorisations en matière d'augmentation de capital.

Cette autorisation ne serait utilisable que dans le cadre de l'exception de réciprocité conformément à la législation applicable.

Par ailleurs, les accords conclus par la société qui sont modifiés ou prennent fin en cas de changement de contrôle de la société sont les suivants : convention de crédit du 9 octobre 2007.

21.2.7 SEUILS DE DIVULGATION DES PARTICIPATIONS

Extrait de l'article 11 des statuts : Outre les obligations légales d'information de franchissement de seuils prévus par les dispositions législatives et réglementaires en vigueur, toute personne physique ou morale qui, agissant seule ou de concert, vient à posséder, directement ou indirectement, au sens des articles L 233-9 et L 233-10 du Code de Commerce, un nombre d'actions représentant une proportion du capital social ou des droits de vote supérieure ou égale à 2 %, puis à toute tranche supplémentaire de 1 % du capital ou des droits de vote, doit informer la Société du nombre total d'actions et de titres donnant accès immédiatement ou à terme au capital ou aux droits de vote de la Société qu'elle possède, par lettre recommandée avec demande d'avis de réception adressée au siège social, dans un délai de 5 jours de négociation à compter du franchissement du ou des dit(s) seuil(s). La même obligation s'impose, dans les mêmes conditions, à chaque fois que la fraction du capital social ou des droits de vote possédée par un actionnaire devient inférieure à l'un des seuils mentionnés ci-dessus.

21.2.8 CONDITIONS REGISSANT LES MODIFICATIONS DU CAPITAL

Ni les statuts, ni aucun règlement ne prévoient de conditions de modifications du capital social plus strictes que celles prévues par la loi.

22 CONTRATS IMPORTANTS

22.1.1 Restructuration de la dette du groupe

La restructuration du passif du Groupe, dont l'augmentation de capital était la première partie, s'est poursuivie au second semestre de l'exercice avec la renégociation de l'encours des dettes du Groupe et la mise en place d'un nouveau contrat de prêt de 850 M€ consenti par un pool de banques formé de HSBC, CALYON et Natixis.

La signature du contrat de prêt au bénéfice du groupe Eurosic est intervenue le 9 octobre 2007.

a) Structure générale de l'ouverture de crédit

- L'ouverture de crédit de 850 M€ est mise à la disposition d'Eurosic, de Vectrane, des filiales de Vectrane existantes ainsi que de toute nouvelle filiale d'Eurosic et/ou de Vectrane qui souhaitera bénéficier d'une quote-part du financement aux fins d'acquérir un actif immobilier ou de refinancer son endettement préexistant
- Elle est divisée en deux tranches principales, une Tranche A d'un montant de 568,3 M€ et une Tranche B de 281,7 M€ se décomposant en plusieurs sous tranches couvrant, ligne à ligne, les principaux besoins du Groupe
- Le crédit, à taux variable indexé sur l'Euribor 3 mois, est d'une durée de 7 ans. Amortissable in fine, il devra être remboursé, le cas échéant, au fur et à mesure des cessions d'immeubles, et au plus tard le 15 juillet 2014
- Une partie revolving est prévue en cas de remboursement : tout montant remboursé partie d'un maximum de 651,6 M€, pourra être réutilisé pendant une durée de 3 ans à compter de la signature de la convention de crédit
- Les garanties usuelles dans ce type de financement ont été accordées, elles visent essentiellement des sûretés hypothécaires sur le patrimoine de Vectrane et sur les actifs apportés par le Groupe Caisse d'Épargne.

b) Marges et engagements

Compte tenu de la structure du crédit, chaque tranche possède ses spécificités en terme de montant, d'affectation, de garanties et de marges. Ces dernières varient en fonction du rapport des dettes affectées par la valeur des actifs concernés, ou « Loan to value » (LTV) :

Les principaux engagements financiers (« covenants ») qui sont à respecter sur la durée du prêt sont :

- LTV consolidé inférieure ou égale à 65%,
- L'ICR, (ou Cash flow d'exploitation / Résultat financier) supérieur ou égal à 1,5,
- Couverture de taux :
 - disposer, au plus tard 3 mois après le début du crédit, d'une couverture de taux sur la durée du prêt assurant, pour 365 M€, un taux variable maximum de 5% l'an,
 - disposer, au plus tard 3 ans après le début du crédit, d'une couverture de taux sur la durée du prêt assurant, pour 75% de l'encours tiré, un taux variable maximum de 5.25%.

22.1.2 Contrats conclus avec des apparentés

La description des contrats conclus avec des apparentés figure au chapitre 19 du présent document de référence.

23 INFORMATIONS PROVENANT DE TIERS, DECLARATIONS D'EXPERTS ET DECLARATIONS D'INTERETS

Le portefeuille de la Société est évalué tous les 6 mois par des experts indépendants.

Le dernier rapport d'expertise effectué au 31 décembre 2007 fait ressortir une valeur de 1.443 million d'euros.

24 DOCUMENTS ACCESSIBLES AU PUBLIC

Des exemplaires du présent document sont disponibles sans frais auprès de la Société ainsi que sur le site Internet de l'Autorité des marchés financiers (<http://www.amf-france.org>).

L'ensemble des documents juridiques et financiers relatifs à la Société et devant être mis à la disposition des actionnaires conformément à la réglementation en vigueur peuvent être consultés au siège social de la Société.

Pendant la durée de validité du document d'enregistrement, l'acte constitutif et les statuts de l'émetteur peuvent être consultés par voie électronique.

25 INFORMATIONS SUR LES PARTICIPATIONS

Les participations de la Société ne concernent que des sociétés du Groupe. Elles sont décrites dans le chapitre 7 « Organigramme » et leurs impacts financiers figurent dans les annexes aux comptes consolidés de la Société figurant au paragraphe 20.6 du présent document de référence.

26. DOCUMENTS PRESENTES OU SOUMIS A L'ASSEMBLEE GENERALE DES ACTIONNAIRES

26.1 RAPPORT DE GESTION DU DIRECTOIRE A L'ASSEMBLEE GENERALE

PREAMBULE

Au cours de l'exercice 2006, Eurosic a réorienté son activité d'une société de crédit-bail immobilier vers celle d'une société foncière.

Clôturant antérieurement ses comptes au 30 juin, Eurosic a publié des comptes individuels pour un exercice exceptionnel de 6 mois au 30 juin 2006. La durée de l'exercice social a ensuite été modifiée à 18 mois pour se clôturer au 31 décembre 2007. L'exercice 2008 correspondra à nouveau à une année civile.

Eurosic publie ses premiers comptes consolidés au 31 décembre 2007. En conséquence, pour pouvoir fournir une information consolidée comparable 2006 et 2007, des données 'pro forma' ont été produites et sont présentées dans ce rapport

En octobre 2006, Eurosic a adopté le statut des Sociétés d'Investissement Immobilier Cotées (« SIIC ») à effet au 1^{er} juillet 2006

26.1.1 L'ACTIVITE DE L'ENSEMBLE DU GROUPE AU COURS DE L'EXERCICE ECOULE

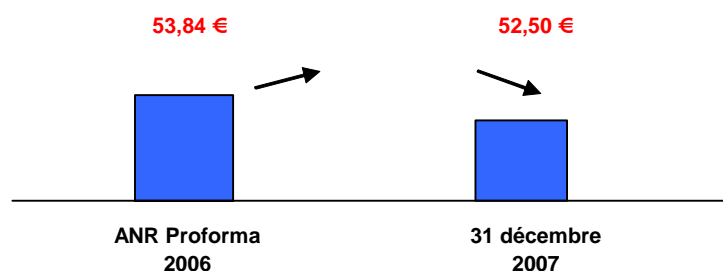
26.1.1.1 Introduction – chiffres clés

Au terme de la première année de mise en œuvre du plan stratégique 2007 – 2011, Eurosic affiche une progression très significative et devient une foncière de référence.

Le portefeuille d'actifs est évalué au 31 décembre 2007 à 1,44 Md €. Il est composé à 74 % par des actifs de bureaux, son cœur de cible, implantés majoritairement à Paris et en région parisienne, pour une superficie totale de 214 260 m².

Les revenus locatifs atteignent 50,5 M€ à fin 2007. Le cash-flow opérationnel s'établit à 20,7 M€ et l'Actif Net Réévalué à 52,50 € par action.

Evolution de l'ANR/action (hors droits)



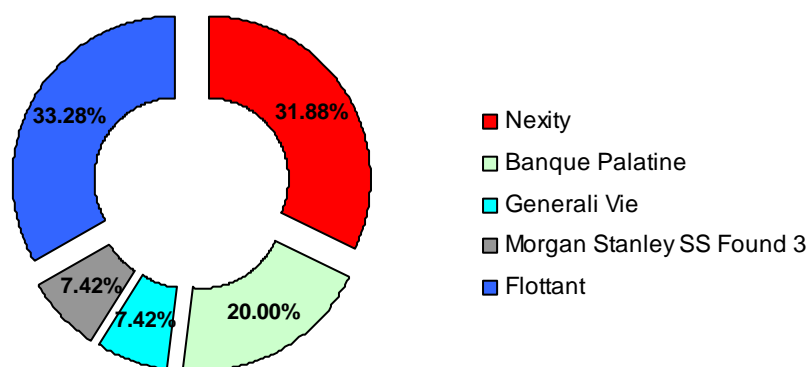
Le rendement brut moyen des actifs en exploitation respecte les critères du plan et s'élève à 5,7%.

La stratégie mise en œuvre au cours de l'exercice avec l'aide du Groupe Caisse d'Epargne a doté Eurosic des moyens nécessaires à la poursuite de son développement.

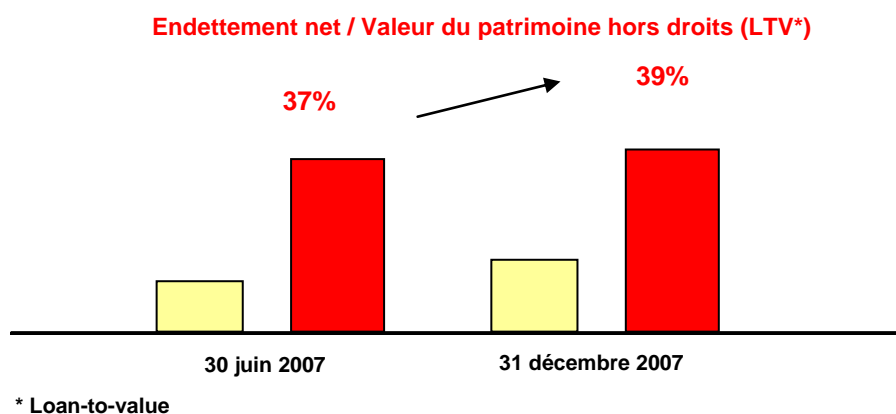
Eurosic a pris tout d'abord le contrôle de Vectrane en mars 2007 au terme d'un accord conclu avec le fonds d'investissement Patron Alma. L'opération a permis à Eurosic d'atteindre rapidement une taille critique.

Le Groupe Caisse d'Epargne a apporté par la suite à Eurosic trois immeubles de bureaux majeurs dans Paris.

L'actionnariat de la société a été profondément modifié au cours de l'année avec l'augmentation de capital en numéraire de 296 M€, les prises de participation de fonds immobiliers gérés par Morgan Stanley et Generali et l'entrée de Nexity en tant qu'actionnaire de référence à l'occasion du rapprochement entre ce dernier et le Groupe Caisse d'Epargne. Ces mouvements permettent à Eurosic d'être dès à présent en conformité avec le quatrième volet du régime fiscal SIIC.



La restructuration de la dette du groupe, menée à l'automne est venue parachever le dispositif. A fin 2007, la société justifie d'un coût moyen de la dette de 4,78 %*, d'un ratio d'endettement de 39 % et d'une maturité moyenne de 7,9 ans.



* 5,05% all in

Indicateurs financiers consolidés (en M€)

	Pro forma 2006	Pro forma 2007 *	Réal 2007
Loyers et autres produits	65,8	70,3	50,5
Frais de fonctionnement	-6,9	-7,9	-7,1
EBITDA**	58,9	62,4	43,4
Résultat net consolidé	29,2	-21,1	-20,8
Cash flow courant	29,5	30,8	20,7
CF courant / action en €uros	1,79	1,87	1,25

* méthode de calcul expliquée dans l'annexe aux comptes consolidés au 31 décembre 2007 § 15 ;

** earning before interests, taxes, depreciation and amortization.

26.1.1.2 Activité immobilière

La stratégie poursuivie par Eurosic consiste à créer une foncière à dominante de bureaux. Cette classe d'actifs représenterait à horizon 2011 près de 80% de son patrimoine (y compris actifs en développement).

Cependant le groupe garde la possibilité de compléter son patrimoine par des actifs de logistique et de loisirs représentant 20% de son activité. A noter que d'ores et déjà deux actifs de bureaux importants font l'objet de développement (Anjou et Hoche).

La mise en œuvre de ce plan s'est traduit en 2007 par 1,443 M€ d'investissements qui comprennent notamment :

- L'acquisition de Vectrane et de ses actifs de bureaux et de loisirs, dont les actifs étaient évalués à 570 M€ au 31 décembre 2006
- L'apport par le groupe Caisse d'Epargne de trois immeubles de bureaux situés à Paris, pour un montant de 710 M€
- L'acquisition d'un immeuble de bureaux de 6 800 m² à Boulogne Billancourt pour 37 M€
- La réalisation d'une opération d'externalisation avec le Groupe Tesson, portant sur 40 M€ d'actifs de logistique.

A la fin de l'exercice, Eurosic a procédé à l'arbitrage d'un portefeuille de 23 lignes diverses d'actifs de bureaux, commerces et entrepôts qu'elle détenait au 30 juin 2006, et qui ne s'inscrivait plus dans la stratégie de la société consistant à disposer d'actifs de taille plus importante, en pleine propriété, avec une occupation mono locataire.

Si le contexte économique de l'exercice s'est globalement dégradé au second semestre avec la crise des « subprimes », le marché de l'immobilier d'entreprise a connu une progression des transactions, notamment dans le secteur des bureaux, et plus particulièrement à Paris et dans l'ouest parisien. La demande devrait rester soutenue en 2008.

Dans une étude de conjoncture, CB Richard Ellis rappelle que la crise du crédit ne s'est pas transformée en crise immobilière. Le marché français conserve des atouts, notamment à Paris, en commençant par des loyers en progression et des taux de vacance en diminution. Dans les arrondissements où sont situés les actifs d'Eurosic à Paris, les taux de vacance vont de 2,5% à 3,3%.

Le patrimoine d'Eurosic, de par ses caractéristiques et sa localisation, possède les atouts nécessaires à la poursuite de sa valorisation, qu'il s'agisse des bureaux, des actifs de loisirs ou des entrepôts.

26.1.1.2.1 Faits marquants

MARS 2007 : ACQUISITION DE VECTRANE

L'opération s'est déroulée dans le cadre d'une OPA simplifiée avec, dans un premier temps, l'acquisition d'un bloc majoritaire, puis le lancement d'une garantie de cours sur le reste du capital :

- La cession à Eurosic par Patron Alma Investment Sàrl de son bloc de contrôle, soit 12 492 063 actions représentant 76,04% du capital et des droits de vote de Vectrane, est intervenue le 12 mars 2007. La transaction s'est élevée à 295,4 M€ soit 23,65€ par action cédée, coupon attaché.
- Suite à cette acquisition, Eurosic a déposé le 20 mars 2007 auprès de l'AMF un projet de garantie de cours visant sa proposition irrévocable faite aux actionnaires de Vectrane d'acquiescer la totalité de leurs actions Vectrane à un prix identique à celui de l'acquisition du bloc de contrôle, soit au prix unitaire de 23,65€ coupon attaché. Etaient concernées 3 936 508 actions représentant 23,96% du capital et des droits de vote de Vectrane.

Le conseil d'administration de Vectrane du 5 avril 2007, ayant notamment relevé les conclusions émises par l'expert indépendant, Monsieur Kling, sur l'équité du prix offert de 23,65€ par action, coupon attaché, a conclu que le projet de garantie de cours était conforme tant aux intérêts propres de Vectrane qu'à ceux de ses actionnaires et des salariés.

Egalement déclarée conforme par l'AMF le 17 avril 2007, la garantie s'est déroulée du 20 avril au 4 mai 2007 ; à sa clôture Eurosic détenait 16 223 798 actions de Vectrane, soit 98,75% de son capital.

L'acquisition du bloc du contrôle ainsi que la garantie de cours ont été financées grâce à deux crédits relais consentis à Eurosic par la Banque Palatine pour des montants respectifs de 295,5 M€ et 92,5 M€, tous deux à échéance du 31 décembre 2007, et depuis remboursés (cf. infra) par Eurosic.

MAI / JUIN 2007 : APPORTS D'ACTIFS DU GROUPE CAISSE D'EPARGNE

Dès après l'acquisition de Vectrane, Eurosic engageait, avec le Groupe Caisse d'Epargne (GCE), une opération d'apports de trois actifs immobiliers d'un montant de 710 M€, financée par augmentation de capital au profit de la Caisse Nationale des Caisses d'Epargne (CNCE) et de la Banque Palatine, principal actionnaire d'Eurosic.

Les apports d'immeubles et les émissions de nouveaux titres ont été successivement réalisés : à effet du 30 mai 2007 avec la CNCE puis à effet du 5 Juin 2007 avec la Banque Palatine.

Apport des immeubles

Apportés par la CNCE :

- l'immeuble dit « Avant Seine I », situé au 50, avenue Pierre Mendès France 75013 Paris. De construction récente (2004), cet actif développe près de 43 500 m² utiles, essentiellement à usage de bureaux. Il est loué à la CNCE dans le cadre d'un bail de 9 ans ferme. La valeur nette d'apport retenue pour l'immeuble a été de 420 M€ ;
- l'immeuble « Avant Seine II », sis au 21, Quai d'Austerlitz 75013, construit en 2005, jouxte l'immeuble de la CNCE côté Seine. D'une surface de 20 400m², il est entièrement loué à IXIS AM dans le cadre d'un bail 3/6/9, triple net, conclu en avril 2006. La valeur nette d'apport s'est élevée à 9,4 M€. Elle résulte d'une valeur brute de 185 M€ de laquelle ont été défalqués 175,6 M€ au titre d'une dette apportée conjointement avec l'immeuble, contractée auprès de la CNCE, d'une durée de 11 ans, remboursable in fine, au taux fixe de 4,41%.

Apporté par Banque Palatine :

- l'immeuble du 52, avenue Hoche, 75008 Paris, à proximité immédiate de la place Charles de Gaulle, et ancien siège social de Banque Palatine. L'immeuble, d'une surface d'environ 12 000 m², fait l'objet d'une restructuration (démolition/reconstruction). La valeur nette d'apport retenue pour l'immeuble a été de 105 M€.

Rémunération des apports

Les valeurs des apports retenues pour les trois immeubles ont été convenues d'un commun accord par les sociétés concernées au regard notamment de valeurs résultant d'expertises contradictoires menées en février et mars 2007 par CB Richard Ellis pour le compte d'Eurosic et par Atis Real et DTZ pour celui de la CNCE. L'immeuble du 52, avenue Hoche a été expertisé par Catella Valuation Advisors pour le compte d'Eurosic et par Foncier Expertise pour Banque Palatine.

Les actions Eurosic émises en rémunération des apports ont été valorisées sur la base de 55,5€ par action au terme d'une approche multicritères intégrant notamment les moyennes du cours de bourse d'Eurosic et les primes sur ANR payées par le marché.

Les commissaires aux apports, P. Loeper et A. Abergel, mandatés par le Tribunal de Commerce, ont, dans leur rapport du 7 mai 2007 sur les trois opérations d'apports concernées, conclu à la pertinence de l'évaluation retenue pour les actions Eurosic et le caractère équitable de la rémunération des apports. Celle-ci s'est effectuée par augmentations de capital selon les modalités suivantes :

- En rémunération des apports des deux immeubles de la CNCE, l'assemblée générale d'Eurosic du 30 mai 2007 a augmenté le capital social d'un montant nominal de 123 801 088 euros par la création de 7 737 568 actions nouvelles d'une valeur nominale de 16 euros chacune, la prime d'apport s'élevant à 305 633 936 euros;
- Au titre de l'apport de l'immeuble de Banque Palatine, l'assemblée générale extraordinaire d'Eurosic du 5 juin 2007 a augmenté le capital social d'un montant nominal de 30 270 272 euros par la création de 1 891 892 actions nouvelles d'une valeur nominale de 16 euros chacune, la prime d'apport s'élevant à 74 729 734 euros.

Au terme de ces opérations le capital de la société se répartissait comme suit :

Groupe CNCE	69,98 %
Banque Palatine	28,91 %
Public	1,11 %

Après cette date, le capital a connu d'autres évolutions (cf. § 1.4.1.1.).

ARBITRAGE DU PORTEFEUILLE HISTORIQUE

Au 2nd semestre 2007, Eurosic a lancé des études en vue de la cession de ses actifs historiques dont la composition ne s'inscrivait plus dans la stratégie et l'image de la société :

- 23 sites localisés sur le territoire français
- 65% localisés en Ile de France
- 30 112 m² dont 22 542 m² loués (taux d'occupation financière : 87%)
- Actifs en pleine propriété, copropriétés, indivisions, ASL
- Loyer annuel au 30 juin 2007 de l'ordre de 2,5 M€ HT

L'ensemble de ces actifs regroupés dans le portefeuille Triangle, a fait l'objet d'une cession au profit de la Foncière LFPI, le 28/12/2007 pour un montant de 32,5 millions d'euros net vendeur.

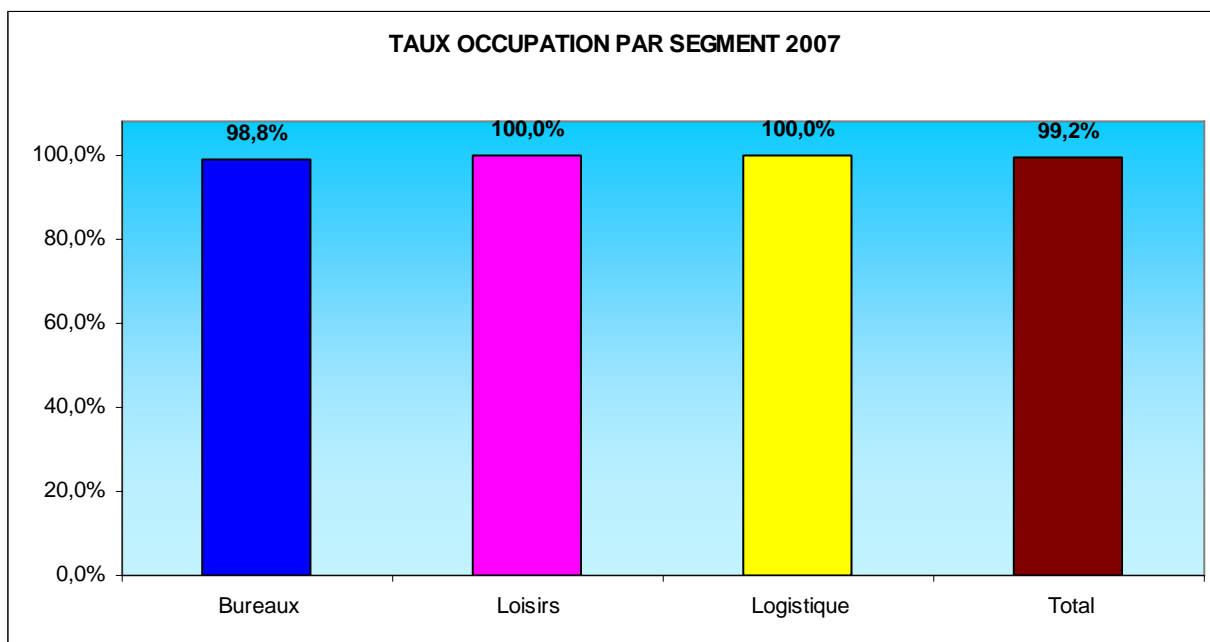
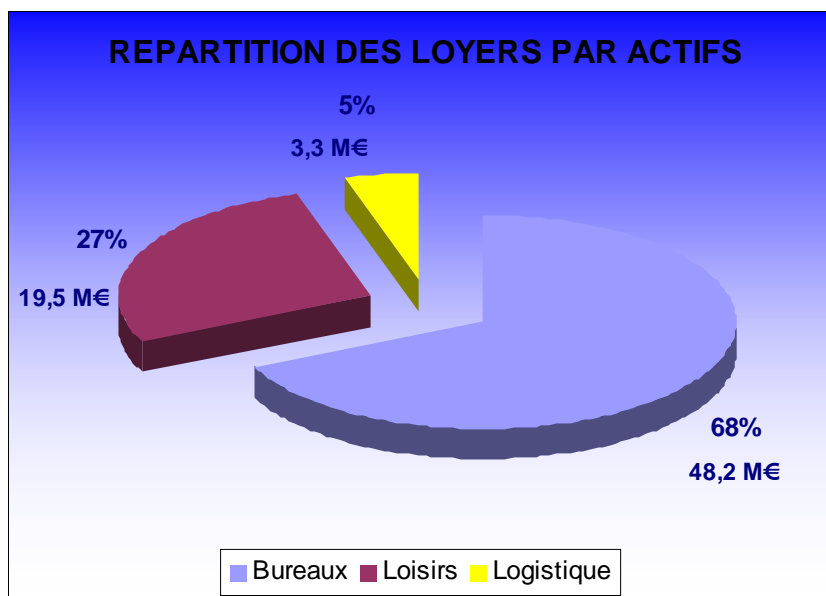
26.1.1.2.2 Description du patrimoine

LES RECETTES LOCATIVES TOTALES

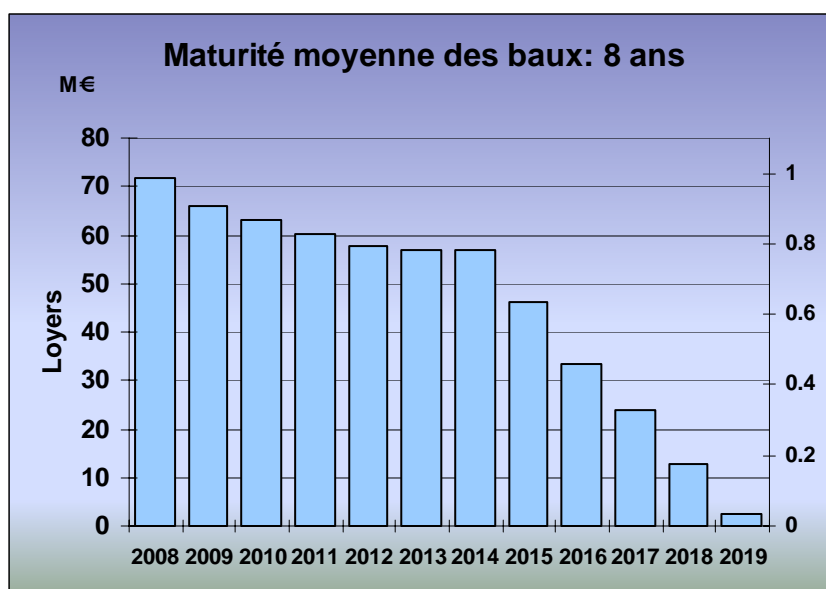
Le montant des recettes locatives 2007 s'élève à 50,5 M€. Au 31 décembre 2007, la valeur

annualisée de ces loyers ressort à 71,0 M€. La répartition de ces produits par classe d'actif est la suivante :

Classe d'actif	Loyers consolidés 2007*	Répartition %	Loyers annualisés 2007*	Répartition %
Bureaux	32 261	63,9%	48 244	67,9%
Loisirs	14 796	29,3%	19 471	27,4%
Logistique	1 032	2,0%	3 304	4,7%
Arbitrage	2 417	4,8%	-	-
*K€	50 507	100,0%	71 019	100,0%



Le taux d'occupation des immeubles en exploitation s'établit à un niveau très élevé. Cette caractéristique conjuguée à une maturité des baux de plus de 8 ans, garantissent un haut niveau de cash-flows récurrents.



LES BUREAUX

Le premier exercice a été consacré à la constitution d'un patrimoine de bureaux de référence, composés d'actifs de taille importante et de qualité, bien situés et bien desservis, dans des secteurs où la demande reste soutenue et où les loyers continuent de progresser.

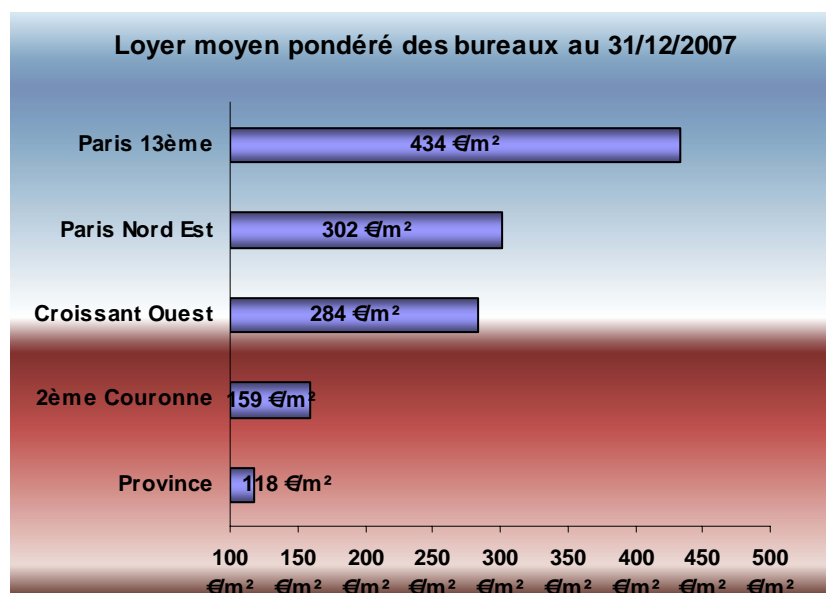
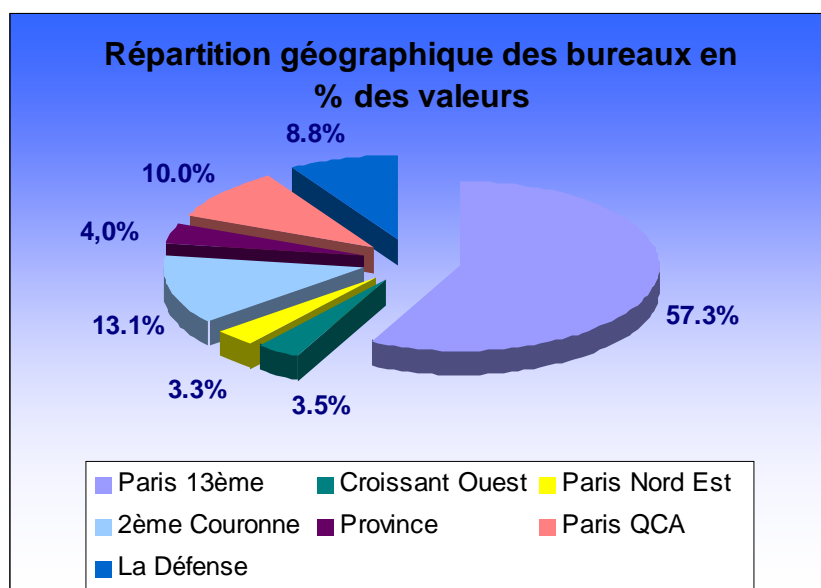
Ainsi, le patrimoine de bureaux du groupe a fait l'objet d'un positionnement ciblé. Il est localisé essentiellement à Paris et en Ile de France (96% des valeurs d'actifs), et comporte des ensembles immobiliers de prestige, dans le 13^{ème} arrondissement et dans le Quartier Central des Affaires (67% des valeurs d'actifs).

Les actifs de bureaux représentent 214 260 m². Ils sont loués chacun en totalité à un seul locataire, avec des baux longs dont la maturité moyenne est de 7 ans. La rentabilité moyenne de ces actifs s'établit à 5,6%. Le taux d'occupation financier s'établit à 98,5% pour l'Ile de France et 100% en province.

Répartition géographique, loyers et taux d'occupation

Bureaux	% des actifs en valeur	Loyer moyen pondéré au 01/01/2008	Loyer moyen marché* neuf/restructuré	Taux vacance au 31/12/2007
Paris 13 ^{ème}	57,3 %	434 €/ m ²	510 €/ m ²	2,3 %
Paris QCA	10,0 %	-	800 €/ m ²	-
La Défense	8,8 %	-	473 €/ m ²	-
Boulogne Billancourt	3,5 %	284 €/ m ²	360 €/ m ²	0,0 %
Paris Nord Est	3,3 %	302 €/ m ²	340 €/ m ²	0,0 %
2 ^{ème} Couronne	13,1 %	159 €/ m ²		0,0 %
Province	4,1 %	118 €/ m ²		0,0 %

*Source CBRE



LES ACTIFS DIVERSIFIES

LES ACTIFS DE LOISIRS

Les actifs de loisirs se composent de deux ensembles immobiliers (Center Parcs), situés en Normandie et en Sologne, au cœur de deux domaines forestiers, et d'un village de vacances dans la station des Deux-Alpes en Isère.

Ils représentent 27% des valeurs d'actifs en exploitation et 27% des loyers de la société en valeur annuelle au 31 décembre 2007.

Ils sont loués en totalité à un exploitant unique, Pierre & Vacances pour les Center Parcs et le Club Méditerranée pour le village de vacances, avec des baux triple net d'une durée ferme de 12 à 17 ans, dont l'échéance interviendra en 2018.

Dans le cadre des accords de partenariat conclus avec les exploitants, des travaux d'extension et de rénovation ont été entrepris et livrés au cours de l'exercice :

- Un contrat de Maîtrise d'Ouvrage Déléguée avec le Club Méditerranée a porté sur d'importants travaux de rénovation pour un montant de 7,9 M€ permettant au village d'obtenir la classification 3 tridents dès l'hiver 2007-2008.
- La livraison finale des travaux concernant l'amélioration et la modernisation des équipements communs sur le Center Parcs Normandie est intervenue à la fin du 1^{er} semestre 2007.

Pour chacun de ces deux accords, un loyer complémentaire correspondant à 6,5% du montant de l'investissement est facturé depuis la livraison des travaux.

Au 31 décembre 2007, la rentabilité moyenne de ces actifs s'élève à 5,8%.

LA LOGISTIQUE

Vectrane s'est portée acquéreur début 2007 auprès de SOFRICA, filiale du groupe TESSON, deuxième acteur de l'entrepôt frigorifique en France, d'un portefeuille d'entrepôts sous température dirigée. Deux autres plates-formes ont été acquises en novembre et décembre 2007, auprès de SOFRIOLOG.

Cette double opération de sale and lease back, qui porte sur environ 90 000 m² utiles, offre un rendement de 7,9 % assorti de baux "triple net" de 12 ans ferme. Les deux tranches de ces investissements sont réparties sur 14 sites d'une capacité totale de 600 000 m³ situés dans les régions de production du Grand Ouest, notamment en Vendée, en Bretagne, et en région parisienne à Lognes (Seine et Marne) et Trappes (Yvelines).

LES OPERATIONS EN DEVELOPPEMENT

Le groupe s'est engagé dans une politique de valorisation de ses actifs, avec pour objectif d'accroître l'attractivité de son patrimoine, la valeur de son portefeuille et la rentabilité pour ses actionnaires. Les investissements initiés au cours de l'exercice portent sur la rénovation de la Tour Anjou et la reconstruction de l'immeuble de l'avenue Hoche.

▪ TOUR ANJOU

L'immeuble existant se situe au 33 Quai de Dion Bouton à Puteaux (92). Il se compose d'une tour à usage de bureaux R+2 à R+21, d'un socle plus large composé du R+1 et du rez-de-chaussée percé d'un patio, l'ensemble totalisant une surface utile de 22 295 m².

Le projet du cabinet d'architectes Valode & Pistre est conforme aux engagements du groupe en matière de développement durable. Il intègre les récentes obligations réglementaires relatives à la santé en matière d'amiante et de légionellose ainsi que celles visant à la sécurité des personnes dans un immeuble de grande hauteur. La tour sera dotée d'une façade à hautes performances énergétiques, à double peau respirante procurant une très bonne isolation thermique et acoustique.

La livraison de la tour est prévue à la fin du 1^{er} semestre 2009.

▪ 52 HOCHÉ

L'ensemble immobilier, situé au 52 avenue Hoche – 26/32 rue Beaujon à Paris 8^{ème}, a été construit en 1973. Il constituait jusqu'en décembre 2007 le siège social de la Banque Palatine et a été apporté en pleine propriété à Eurosic lors de l'Assemblée Générale Extraordinaire du 5 juin 2007.

Placé à quelques mètres de la place de l'Etoile, il occupe l'un des meilleurs emplacements dans le quartier central des affaires de Paris. Il est édifié sur une parcelle de 2 346 m² et développe sur 5 niveaux de sous-sol partiel, un rez de chaussée + 8 niveaux sur rue avec un bâtiment avec rez de chaussée + 2 niveaux en fond de parcelle.

L'ensemble développera un immeuble d'environ 12 000 m² SHON à usage de bureaux et agence commerciale, il disposera de 110 parkings en sous-sol et d'équipement complet (RIE, auditorium, etc.).

Le projet consiste à valoriser le site en reconstruisant après démolition l'immeuble sur rue, aménageant un ensemble immobilier cohérent disposant des meilleurs standards et répondant aux exigences des immeubles tertiaires de premier rang.

L'immeuble bénéficiera du label HQE (avec Certification CERTIVEA en objectif) et justifiera d'espaces de bureaux clairs et dégagés, d'espaces de travail sains, de lumière naturelle, et d'un réel confort thermique.

Le Permis de Construire a été déposé en août 2007. La Livraison est prévue pour le 1^{er} semestre 2010.

26.1.1.3 Résultats consolidés de l'activité

Suite à l'acquisition de Vectrane et à la modification de la date de clôture de l'exercice, qui a été portée du 30 juin au 31 décembre, se traduisant ainsi par un exercice exceptionnel de 18 mois, Eurosic publie ses premiers comptes consolidés selon le référentiel IFRS au 31 décembre 2007. Par souci de comparabilité et conformément aux normes IFRS en vigueur, ils portent toutefois sur la période allant du 1^{er} janvier 2007 au 31 décembre 2007.

S'agissant du premier exercice de publication de comptes consolidés, Eurosic présente en comparatif des comptes individuels retraités en normes IFRS pour la période du 1^{er} janvier au 31 décembre 2006.

Des données pro forma au 31 décembre 2007, sur 12 mois, ont aussi été établies comme si l'acquisition de Vectrane et les apports des immeubles de la CNCE avaient été réalisés au 1^{er} janvier 2007.

Les immeubles de placement sont comptabilisés au coût historique.

Le compte de résultat consolidé fait apparaître une perte nette sur l'exercice de - 20 810 K€ dont - 20 793 K€ en part du groupe contre - 1 260 K€ en 2006.

La décomposition en est la suivante :

En K€	31/12/2006	31/12/2007
Loyers	2 582	50 508
Total des charges d'exploitation courantes	- 855	-27 225
<i>Plus value cession immeubles</i>		20 125
<i>Dépréciation du goodwill</i>		- 39 357
Autres charges et produits d'exploitation	- 677	- 476
Résultat opérationnel	1 039	3 575
Résultat financier	739	- 24 385
Impôts sur les bénéfices	- 3 330	/
Résultat des activités cédées	292	
Résultat net consolidé de l'ensemble	- 1 260	- 20 810
Résultat net part du groupe	/	- 20 793
Résultat des minoritaires	/	- 17
Résultat part du groupe par action	0,88	- 1,26
Nombre d'actions y compris instruments de dilution * hors autocontrôle	1 428 055	16 480 331*

LES LOYERS

EN K€	31/12/06	31/12/07
Total des loyers	2 582	50 508

L'évolution des loyers provient des opérations d'acquisition et d'apport réalisées par Eurosic sur la période. Les loyers de l'exercice 2006 proviennent du portefeuille historique de la société qui a été cédé fin décembre 2007.

Loyers du portefeuille historique	2 418 K€
Loyers issus des apports des immeubles Grand Seine, Avant Seine et Hoche réalisés en juin 2007	18 423 K€
Contribution du Groupe Vectrane	29 602 K€
Acquisition d'immeubles fin 2007	66 K€
Loyers 2007	50 508 K€

Les données pro forma obtenues comme si l'acquisition de Vectrane et les apports des immeubles de la CNCE avaient été réalisés au 1^{er} janvier 2007 font apparaître des loyers de 70 349 K€ sur l'exercice 2007.

CHARGES D'EXPLOITATION

Charges d'exploitation courantes

EN K€	31/12/2006	31/12/2007
Charges externes non refacturées	- 339	- 4 742
Charges de personnel	- 131	- 1 842
Dotations nettes aux amortissements et aux provisions	- 385	- 20 641
Total des charges d'exploitation	- 855	-27 225

Les charges non refacturées correspondent aux charges locatives qui portent sur des surfaces vacantes ainsi qu'aux frais de structure incluant essentiellement des honoraires de conseil. L'effectif moyen du groupe ressort à 14 personnes en 2007, contre 1 personne à compter du 1^{er} novembre 2006.

L'EBIDTA courant s'élève à 43,4 M€ au 31 décembre 2007.

Les dotations aux amortissements concernent les immeubles de placement qui sont comptabilisés à leur coût historique et amortis selon la méthode des composants sur leur durée d'utilité.

Produits et charges d'exploitation non courants

La plus value de cession de 20 125 K€ concerne le portefeuille historique d'Eurosic cédé fin décembre 2007 pour 32 500 K€.

Le goodwill généré lors de l'acquisition du groupe Vectrane s'élevait à 96 222 K€. Une partie de ce goodwill a été affecté aux ensembles immobiliers afin de les comptabiliser à leur juste valeur à leur date d'acquisition par Eurosic, soit 56 865 K€. Le goodwill résiduel, soit 39 357 K€, a été intégralement déprécié au 31 décembre 2007.

RESULTAT FINANCIER

En K€	31/12/06	31/12/07
Revenus des équivalents de trésorerie	491	1 159
Reprise de provisions financières		
Total produits financiers	491	1 159
Charges d'intérêts sur opérations de financement		- 23 930
Dotation de provisions financières		
Total charges financières		- 23 930
Coût de l'endettement financier net	491	- 22 771
Autres frais financiers		- 3 641
Autres produits financiers		2 860
Produits et Charges financières d'actualisation	248	- 758
Variation négative de juste valeur actifs et passifs financiers		- 75
Résultat financier	739	- 24 385

Le coût de l'endettement financier net résulte essentiellement des charges financières sur emprunt qui s'élèvent à 23 930 K€ au 31 décembre 2007. Elles sont déterminées suivant la méthode du taux d'intérêt effectif (4,6% au premier semestre et 5,375 % au second semestre 2007).

Les autres frais financiers sont issus du remboursement anticipé du financement existant au 30 juin 2007 du groupe Vectrane qui entraîne la comptabilisation en charge des frais d'émission résiduels pour 3 190 K€.

Les autres produits financiers proviennent d'une part du dénouement des contrats de couverture de taux lié au remboursement anticipé ci-dessus mentionné (1 134K€), et d'autre part, des dividendes versés par Cicobail (1 726K€).

26.1.1.4 Ressources financières

FAITS MARQUANTS

Quatre opérations financières d'importance ont été menées à bien au cours de l'exercice :

- L'acquisition de la société cotée Vectrane,
- Une augmentation de capital réservée au Groupe Caisse d'Epargne, CNCE et Banque Palatine, en contrepartie de l'apport de 3 immeubles de bureaux d'une valeur totale de 710 M€ à 55,5 € par action,
- Une augmentation de capital en numéraire d'un montant global de 296 M€, placée à 53.84 € par action, grâce à laquelle Eurosic a, anticipant les requis du régime SIIC IV, renforcé ses fonds propres, élargi son flottant et diversifié son actionnariat,
- La restructuration de l'encours des dettes bancaires du Groupe, par la conclusion d'un contrat de prêt de 850 M€ destiné à refinancer les dettes historiques, financer les acquisitions de l'exercice ainsi que la croissance future, tout en améliorant les termes et conditions des lignes, en taux, en maturité et en matière de couverture.

- JUIN / JUILLET 2007 : AUGMENTATION DE CAPITAL EN NUMERAIRE

c) Principales caractéristiques techniques de l'opération

- lancement le 11 juin 2007 d'une augmentation de capital de 290 M€ par attribution gratuite de bons de souscription d'actions (BSA) ; chaque actionnaire (au 8 juin 2007) reçoit 1 BSA par action détenue,
- période d'exercice et de cotation des BSA : du 11 au 15 juin 2007,
- 39 BSA donnent droit à 19 actions nouvelles au prix de 53.84 € par action,
- les BSA non exercés sont automatiquement rachetés par Eurosic pour le compte des établissements garants, Natixis et Banque Palatine,
- les actions émises sur exercice des BSA rachetés sont reclassées dans le cadre d'une offre comprenant (i) une offre au public en France, réalisée sous la forme d'une offre à prix ouvert, principalement destinée aux personnes physiques, et (ii) un placement privé essentiellement à l'attention des investisseurs institutionnels en France et dans certains pays étrangers dont les Etats-Unis,
- option de surallocation éventuelle à hauteur de 10% des nouvelles actions offertes,
- durée de l'offre : 8 jours de bourse, soit du 11 au 20 juin 2007, période à l'issue de laquelle est déterminé le prix de placement par confrontation de l'offre d'actions émises sur exercice des bons rachetés et des demandes d'achat,
- règlement - livraison le 26 juin 2007 des actions nouvelles qui portent jouissance courante, cotées sur le compartiment B d'Euronext Paris.

d) Contexte et résultats de l'augmentation de capital

L'opération a été garantie par un syndicat bancaire dirigé par Natixis en tant que coordonnateur global, chef de file teneur de livre, et comprenant Banque Palatine agissant en tant que Co-chef de file. ABN AMRO Rothschild est intervenu en qualité de Banque Conseil d'Eurosic.

Préalablement à l'augmentation de capital, les principaux actionnaires, le groupe CNCE et Banque Palatine, détenant respectivement – pré opération - environ 70% et 28,9% du capital, avaient déclaré leurs intentions :

- CNCE : de ne pas exercer les BSA afférents à sa participation et d'apporter à Nexity, aux termes d'un protocole d'accord daté du 26 avril 2007, un nombre d'actions Eurosic représentant une valeur de 290 M€, Nexity devant ainsi devenir à terme le premier actionnaire de la société avec environ 32% de son capital,
- Banque Palatine : à exercer 5.89% des BSA, soit 188 448 BSA, qui lui ont été attribués et à céder le solde à la société afin qu'il soit intégré dans l'offre publique.

En outre, en date du 7 juin 2007, deux investisseurs stratégiques, les fonds MSRESS III Investment et Generali Vie, s'étaient engagés chacun à acquérir auprès de CNCE, à l'issue et sous condition de la réalisation du placement, 1 228 620 actions de la société chacun (soit 7,4% du capital post opération), au prix de 56 € par action.

Eurosic, CNCE, Banque Palatine, MSRESS III Investment, Generali Vie et Nexity avaient pris l'engagement de conserver pendant 6 mois leurs titres de la société, soit jusqu'au 20 décembre 2007.

Les opérations se sont achevées avec succès, le 20 juin 2007 pour l'augmentation de capital, le 10 juillet après l'exercice de l'option de surallocation. Au prix par action de 53,84€, soit l'ANR 2006 proforma, elles ont permis de lever respectivement 290 M€ et 5,9 M€, soit près de 296 M€ au total souscrits par des investisseurs français et étrangers, en particulier spécialistes de l'immobilier.

Option de surallocation comprise, 5 496 453 actions nouvelles ont été émises dont 120 612 sur exercice des BSA par les actionnaires d'Eurosic et 5 375 841 offertes dans le cadre du placement global.

Au 31 juillet 2007, la répartition du capital s'établissait comme suit :

Actionnaire	Nombre d'actions	% du capital
Nexity	5 277 637	31.88%
Banque Palatine	3 288 826	20.00%
Generali Vie	1 228 620	7.42%
MSRESS III Investment	1 228 143	7.42%
Flottant	5 508 774	33.28%
Total	16 553 968	100.00%

- **SEPTEMBRE / OCTOBRE 2007 : RESTRUCTURATION DE LA DETTE DU GROUPE**

La restructuration du passif du Groupe, dont l'augmentation de capital était la première partie, s'est poursuivie au second semestre de l'exercice avec la renégociation de l'encours des dettes du Groupe et la mise en place d'un nouveau contrat de prêt de 850 M€ consenti par un pool de banques formé de HSBC, CALYON et Natixis.

La signature du contrat de prêt au bénéfice du groupe Eurosic est intervenue le 9 octobre 2007.

a) Structure générale de l'ouverture de crédit

- L'ouverture de crédit de 850 M€ est mise à la disposition d'Eurosic, de Vectrane, des filiales de Vectrane existantes ainsi que de toute nouvelle filiale d'Eurosic et/ou de Vectrane qui souhaitera bénéficier d'une quote-part du financement aux fins d'acquies un actif immobilier ou de refinancer son endettement préexistant
- Elle est divisée en deux tranches principales, une Tranche A d'un montant de 568,3 M€ et une Tranche B de 281,7 M€ se décomposant en plusieurs sous tranches couvrant, ligne à ligne, les principaux besoins du Groupe
- Le crédit, à taux variable indexé sur l'Euribor 3 mois, est d'une durée de 7 ans. Amortissable in fine, il devra être remboursé, le cas échéant, au fur et à mesure des cessions d'immeubles, et au plus tard le 9 octobre 2014
- Une partie revolving est prévue en cas de remboursement : tout montant remboursé partie d'un maximum de 651,6 M€, pourra être réutilisé pendant une durée de 3 ans à compter de la signature de la convention de crédit
- Les garanties usuelles dans ce type de financement ont été accordées, elles visent essentiellement des sûretés hypothécaires sur le patrimoine de Vectrane et sur les actifs apportés par le Groupe Caisse d'Epargne.

b) Marges et engagements

Compte tenu de la structure du crédit, chaque tranche possède ses spécificités en terme de montant, d'affectation, de garanties et de marges. Ces dernières varient en fonction du rapport des dettes affectées par la valeur des actifs concernés, ou « Loan to value » (LTV) :

Les principaux engagements financiers (« covenants ») qui sont à respecter sur la durée du prêt sont :

- LTV consolidé inférieure ou égale à 65%,
- L'ICR, (ou Cash flow d'exploitation / Résultat financier) supérieur ou égal à 1,5,
- Couverture de taux :
 - disposer, au plus tard 3 mois après le début du crédit, d'une couverture de taux sur la durée du prêt assurant, pour 365 M€, un taux variable maximum de 5% l'an,
 - disposer, au plus tard 3 ans après le début du crédit, d'une couverture de taux sur la durée du prêt assurant, pour 75% de l'encours tiré, un taux variable maximum de 5.25%.

EVOLUTION DES CAPITAUX PROPRES

Au 31 décembre 2007, les capitaux propres consolidés ont progressé de 800 894 K€ pour se situer à 845 859 K€ contre 44 965 K€ en 2006. Cette évolution est essentiellement

issue des opérations d'augmentation de capital réalisées par Eurosic pour financer ses acquisitions.

	En K€
- augmentation de capital frais d'émission déduits	+ 817 948
- variation de juste valeur des titres Cicobail	+ 1 909
- variation de juste valeur des instruments de couverture	+ 1 722
- variations des actions propres sur l'exercice	- 3 450
- résultat de l'exercice part du groupe	- 20 793
- intérêts des minoritaires sur le groupe Vectrane	+ 3 556
Variation des capitaux propres consolidés	+ 800 894

SITUATION D'ENDETTEMENT NET

Au 31 décembre 2007, la dette totale, y compris le crédit bail, s'élève à 594,8 M€ dont 301 M€ portés par la société Eurosic et 293,8 M€ par le sous groupe Vectrane. Elle se décompose comme suit :

- **les dettes bancaires à plus de un an avant imputation des frais d'émission d'emprunt pour 588 036 K€ s'expliquant par :**
 - le refinancement du groupe auprès du pool bancaire HSBC, CALYON et Natixis au 2nd semestre avec une enveloppe totale de 850 M€ au taux variable euribor 3 mois indexé et remboursable in fine dans 7 ans, avec 419 892 K€ tirés sur la période
 - l'apport de la dette bancaire auprès de la CNCE liée à l'immeuble Grand Seine pour 175 565 K€ au taux fixe de 4,41 % remboursable in fine dans 10 ans
 - les frais d'émission d'emprunt imputés pour 7 421 K€

- **Les dettes de crédit bail de 6 844 K€ suite aux rachats de contrats de crédit bail sur les entrepôts frigorifiques,**

La duration de cet encours est de 7,9 années.

Satisfaisant aux engagements contractuels du Groupe vis-à-vis de ses prêteurs, les ratios contractuels ressortent à :

- LTV consolidé : 39%,
- ICR consolidé : 1,86

Au 31 décembre 2007, le taux de couverture de l'encours à taux variable est de 89%, soit un encours couvert de 366,7 M€. Les couvertures de taux sont des swaps à taux fixe sur 7 ans dont le taux moyen ressort à 4,38 %.

AUTRES POSTES DU BILAN

Actif du bilan

En K €	31/12/2006	31/12/2007
Goodwill		/
Immeubles de placement	11 467	1 420 086
Autres actifs non courants	17 915	25 994
Total actifs non courants	29 382	1 446 080
Créances	2 777	21 777
Instruments financiers dérivés	/	1 760
Trésorerie et équivalents de trésorerie	20 260	51 850
Total actifs courants	22 537	75 387
Total actif	51 919	1 521 467

L'actif non courant est essentiellement composé des immeubles de placement dont l'évolution au cours de l'année 2007 a été la suivante :

L'évolution du patrimoine provient :

Au 31 décembre 2006	11 467
Apport des immeubles du groupe Caisse d'Epargne	+ 715 502
Entrée dans le périmètre de Vectrane	+ 631 876
Acquisition de la période	+ 76 293
Travaux réalisés sur la période	+ 16 690
Cession d'immeubles de placement	- 10 961
Dotations aux amortissements	- 20 781
Au 31 décembre 2007	1 420 086

L'actif courant s'élève à 75 387 K€ contre 22 537 K€ en 2006. Il est essentiellement composé des actifs de trésorerie pour 51 850 K€ contre 20 260 K€ au 31 décembre 2006.

Passif du bilan

En K €	31/12/2006	31/12/2007
Capitaux propres consolidés	44 965	845 859
Dont intérêts minoritaires	/	3 556
Dettes bancaires	/	580 615
Autres passifs non courants	479	25 194
Impôt différé passif	2 192	2 542
Impôt exigible non courant	1 340	8 942
Passifs non courants	4 011	617 293
Dettes bancaires courantes	782	/
Impôt exigible courant	767	9 276
Autres passifs courants	1 394	49 039
Passifs courants	2 943	58 315
Total passif	51 919	1 521 467

Le passif non courant s'élève à 617 293 K€ contre 4 011 K€ en 2006. Il inclut principalement outre les postes mentionnés au §1.4.3, les dépôts de garanties locataires pour 19 304 K€ et l'exit tax à plus de 1 an pour 8 942 K€ après actualisation.

Le passif courant ressort à 58 315 K€ au 31 décembre 2007 contre 2 943 K€ en 2006. Il se compose notamment des produits constatés d'avance de 20 206 K€ représentatifs des loyers quittancés et payés terme à échoir, et de la dette d'exit tax à moins de 1 an actualisée pour 9 276K€.

CASH FLOW DE L'ACTIVITÉ IMMOBILIERE

en M€

	31/12/2007 Réel	31/12/2007 Pro forma
Loyers	50,5	70,3
Charges d'exploitation hors éléments calculés	-7,1	-7,9
Intérêts sur emprunts	-22,8	-31,5
CASH FLOW COURANT (hors impôt et hors variation du BFR)	20,7	30,9
Par action	1,25	1,87
Frais financiers non récurrents	-2,1	-2,1
CASH FLOW COURANT NET (hors impôt et hors variation du BFR)	18,6	28,8
Par action		
Plus value de cession des immeubles	20,1	20,1
CASH FLOW DE L'ACTIVITE IMMOBILIERE (hors impôt et hors variation du BFR)	38,7	48,9
Par action *	2,35	2,97

* sur la base du nombre d'actions existant au 31 décembre 2007

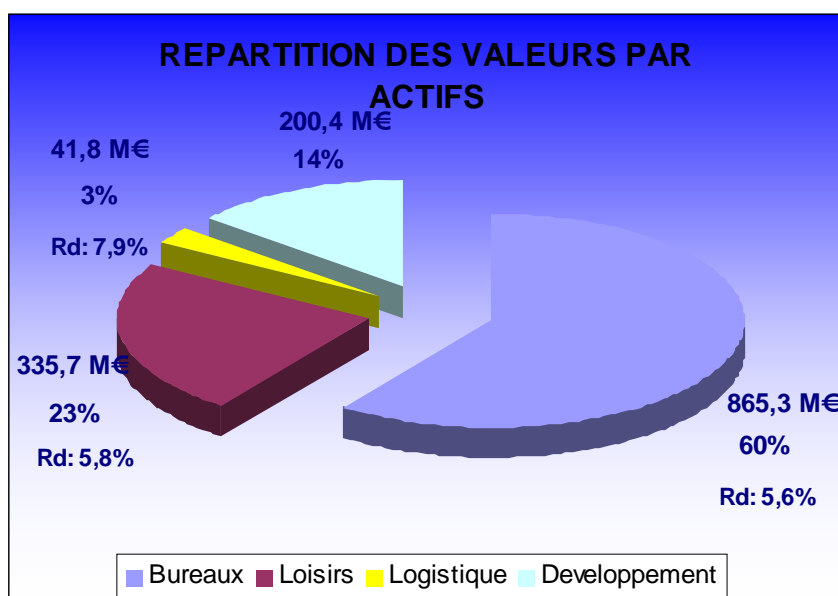
Le cash-flow courant correspond aux flux de trésorerie après financement dégagés par l'activité locative du groupe. Les charges d'exploitation (hors éléments calculés) correspondent aux charges locatives non refacturées aux locataires ainsi qu'aux charges de structure du groupe Eurosic.

Les frais financiers non récurrents correspondent aux impacts du dénouement existant au 30 juin 2007 sur le groupe Vectrane tels que mentionnés au §1.3.3.

26.1.1.5 Patrimoine et actif net réévalué au 31 décembre 2007

VALORISATION DU PATRIMOINE AU 31 DECEMBRE 2007

Au 31 décembre 2007, la valeur d'expertise du patrimoine consolidé d'Eurosic s'élève à 1 443,3 M€ hors droits, soit une plus-value latente de 23,2M€ dont 22,9M€ en part du groupe par rapport à la valeur nette comptable.



a) Méthodologie

Les évaluations d'actifs ont été réalisées par trois cabinets indépendants. Savills a expertisé les actifs de bureaux détenus par les filiales de Vectrane en appliquant la méthode de capitalisation des revenus actuels et futurs, recoupée pour la tour Anjou par la méthode des cash-flows. CB Richard Ellis a expertisé les actifs de loisirs et les Bureaux en exploitation d'Eurosic par application de la méthode des cash-flows en effectuant un recouplement par la méthode des revenus. Enfin Catella Valuation a expertisé les entrepôts détenus par Vectrane et l'immeuble du 52 avenue Hoche par la méthode des cash-flows.

L'immeuble de Boulogne Jean Jaurès et les trois derniers entrepôts acquis fin 2007 sont retenus pour leur valeur d'acquisition.

b) Bureaux en exploitation

Bureaux en exploitation	Pro-forma 31/12/2006	31/12/2007	Variations	% Brute	% périmètre constant
Actifs détenus au 31.12.2006	200,0	218,1	+ 18,1	+ 9,0%	+ 9,0%
Actifs acquis en 2007	642,0	647,2	+ 5,2	+0.8%	
Total Bureaux en exploitation	842,0	865,3	+ 23,3	+2,8%	

L'augmentation des actifs du pôle bureaux provient d'abord des deux immeubles apportés par la CNCE à Eurosic, valorisés à 610,3 M€ au 31 décembre et de l'immeuble de Boulogne Jean Jaurès acquis pour 36,9 M€. Le patrimoine historique d'Eurosic, composé de 23 actifs bureaux/logistique, a été cédé pour 32,5 M€ au 28 décembre 2007.

La valorisation des bureaux à périmètre constant, s'établit à +9,0%. Elle tient compte d'une augmentation moyenne des loyers de 7% sur ces actifs et d'une légère baisse des taux de rendements immobiliers sur le premier semestre 2007.

c) Actifs diversifiés

Actifs diversifiés	Pro-forma 31/12/2006	31/12/2007	Variations	% Brute	% périmètre constant
Loisirs	297,7	335,7	+ 38,0	11,7%	+ 10,1%

Logistique	40,0	41,6	+ 1,6	+4,0%	
Total actifs diversifiés	337,7	377,3	+ 39,6	+12,8%	

La valorisation des actifs de Loisirs, à périmètre constant, concerne les deux Center Parcs et les 2 Alpes avant travaux et s'établit à +10,1%.

La livraison en fin d'année des travaux d'aménagement du Club Méditerranée et la croissance des loyers afférents se traduisent par une valorisation de l'actif de 60%.

Le solde de l'augmentation de valeur concerne les investissements dans la logistique du froid, menés dans le cadre des accords conclus avec le groupe Tesson, valorisés à 41,6 M€ au 31 décembre avec un taux de rendement moyen de 7,95 %.

d) Actifs en développement

Actifs en développement	Pro-forma 31/12/2006	31/12/2007	Variations	% Brute	% périmètre constant
Tour Anjou	77,5	93,4	+ 15,9	+ 20,5%	
52 Hoche	105,0	107,0	+ 2,0	+1,9%	
Total actifs en développement	182,5	200,4	+ 17,9	+9,8%	

L'augmentation des valeurs du pôle développement s'explique d'abord par l'immeuble du 52 Hoche apporté par la Banque Palatine à Eurosic, et valorisés à 107,0 M€ au 31 décembre 2007.

La Tour Anjou est valorisée au 31 décembre 2007 à 93,4 M€, compte tenu du stade d'avancement du dossier, des travaux déjà entrepris et de l'obtention du permis de construire.

ACTIF NET REEVALUE AU 31 DECEMBRE 2007

en M€	Au 31/12/2006	Au 31/12/2007
Capitaux propres consolidés	44,9	842,3
<i>en € par action (*)</i>	31,44	51,11
Plus value latente sur immeuble hors droits part du groupe	22,4	22,9
ANR de liquidation	44,9	865,2
<i>en € par action (*)</i>	31,44	52,50
Droits et frais de mutation part du groupe		76,4
ANR de remplacement	44,9	941,6
<i>en € par action (*)</i>	31,44	57,14

(*) sur la base 1 428 055 actions au 31 décembre 2006 et de 16 480 441 au 31 décembre 2007
Les capitaux propres consolidés en normes IFRS sont déterminés avec l'application de la méthode du coût de la norme IAS 40 « Immeubles de placement ». Ils n'incluent donc pas de plus-value latente sur la valeur des ensembles immobiliers.

En conséquence, l'actif net réévalué (ANR) de liquidation est obtenu en tenant compte des plus values latentes sur les ensembles immobiliers déterminés avec les valeurs hors droits déterminés par les experts indépendants. Concernant les actifs de Vectrane, seule la part groupe de cette plus value latente est retenue.

L'ANR de remplacement inclut quant à lui les droits de mutation représentant le montant qu'un acquéreur devrait acquitter pour reconstituer le patrimoine à l'identique.

Le nombre d'actions retenues représentent l'ensemble des titres donnant accès au capital après déduction des titres d'auto contrôle, en précisant il n'existe à ce jour aucun instrument dilutif.

Au 31 décembre 2007, ont été déduits du nombre d'actions, 73 527 titres d'auto contrôle.

26.1.2 L'EXERCICE SOCIAL

L'exercice social clos au 31 décembre 2007 couvre une durée de 18 mois, du 1^{er} juillet 2006 au 31 décembre 2007, à la suite de l'assemblée générale mixte qui s'était réunie le 30 mai 2007 pour modifier la date de clôture de l'exercice social fixée dorénavant au 31 décembre. L'exercice précédent, clos le 30 juin 2006 a une durée de 6 mois.

26.1.2.1 Activité exercée

La société détient :

- un certain nombre d'immeubles de bureaux en direct situés à Paris et à Boulogne ;
- une participation de 98,75% dans la société foncière cotée Vectrane ; et,
- une participation de 8,04% dans la société de crédit-bail Cicobail.

26.1.2.2 Résultats de l'activité

La société EUROSIC, a réalisé au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2007 un chiffre d'affaires de 22.184.240 euros et une perte d'un montant de 9.256.160 euros.

26.1.2.2.1 Chiffre d'affaires

Le chiffre d'affaires de 22 184 240€ se décompose comme suit :

- 18 488 459 € issus de l'activité de bureaux et plus précisément des immeubles ayant été apportés au cours du premier semestre 2007.
- 3 695 781 € de recettes locatives issues du portefeuille historique d'EUROSIC cédé le 28 décembre 2007.

26.1.2.2.2 Charges d'exploitation

	30/06/2006	31/12/2007
Autres achats et charges externes	363 861	2 651 375
Impôts, taxes et versements assimilés	- 12 151	94 020
Salaires et traitements	129 887	854 310
Charges sociales	-	228 866
Dotations aux amortissements et dépréciations	5 492 070	8 134 364
Autres	1 119 902	940 369
Total des charges d'exploitation	7 093 570	12 903 304

L'augmentation des charges d'exploitation au cours de l'exercice reflète le développement significatif de l'activité sur la période :

- croissance des charges externes liés notamment aux études et honoraires des conseils sur les opérations examinées et aux prestations fonctionnelles sous-traitées (telles la communication financière ou la gestion du personnel) ;
- augmentation des dotations aux amortissements et provisions créée par les opérations d'apport au cours de l'exercice.

Les charges de personnel 2007 correspondent à un effectif moyen de 4 personnes sur 18 mois et de 53 K€ de mise à disposition de personnel par la Banque Palatine jusqu'au 31/01/07.

26.1.2.2.3 Le résultat financier

	30/06/2006	31/12/2007
Produits de participations		15 516 075
Autres intérêts et produits assimilés		109 868
Reprise sur provisions et transfert de charges		
Produits nets sur cession de VMP	226 219	838 067
Total des produits financiers	226 219	16 464 010
Dépréciations / provisions		40 361 656
Intérêts et charges assimilées	1 456 080	12 967 750
Total des charges financières	1 456 080	53 329 406
RESULTAT FINANCIER	- 1 229 861	- 36 865 396

Les produits financiers proviennent essentiellement de la distribution de dividendes de Vectrane, pour 13 790 258€, et de Cicobail pour 1 725 846€.

Les charges financières proviennent, principalement, d'une part de la dépréciation des titres de Vectrane consécutive à l'évaluation des actifs qu'elle détient au 31 décembre 2007 (39 483 698 €), et d'autre part des intérêts et charges assimilées sur les lignes de financement mises en place par Eurosic au second semestre 2007 (12 851 720 €).

26.1.2.2.4 Le résultat exceptionnel

	30/06/2006	31/12/2007
Opérations de gestion	-	-
Opérations en capital	-	32 800 000
Reprise de provisions	880 958	-
PRODUITS EXCEPTIONNELS	880 958	32 800 000
Opérations de gestion	-	12 674 547
Opérations en capital	-	90 850
CHARGES EXCEPTIONNELLES	-	12 765 397
RESULTAT EXCEPTIONNEL	880 958	20 034 603

Le résultat exceptionnel a pour origine le prix de cession des 24 actifs du patrimoine historique (cf § Faits caractéristiques) net de leur valeur nette comptable.

26.1.2.3 Ressources financières

26.1.2.3.1 Evolution des capitaux propres

Les capitaux propres passent de 36 547 K€ à 843 926 K€ au 31 décembre 2007 essentiellement du fait des opérations d'apport et de marché effectuées durant l'année 2007 :

	En K€
Capitaux propres de début de période	36 547
- Augmentation de capital en numéraire	+ 242 015
- Prime d'émission *	+ 186 951
- Prime d'apport **	+ 364 957
- Réserve légale	+ 24 026
- Distribution de dividendes	<1 314>
- Résultat de la période	<9 256>
Capitaux propres de fin de période	843 926

(*) Après dotation à la réserve légale et imputation des frais d'augmentation de capital

(**) Après dotation à la réserve légale

26.1.2.3.2 Situation d'endettement net

En K€	30/06/2006	31/12/2007
Emprunts bancaires	4 702	306 371
Autres dettes financières	559	521
<i>Dont dépôt garantie des locataires</i>	559	521
<i>Dont dettes de crédit bail</i>	0	0
Dettes financières brutes	5 261	306 892
Trésorerie et équivalents de trésorerie	25 000	38 608
Endettement net	5 261	268 284

26.1.2.3.3 Autres postes du bilan

EVOLUTION DE L'ACTIF IMMOBILISE

L'actif immobilisé augmente de 1 089 677 K€ et s'élève à 1 104 789 K€ au 31 décembre 2007 avec la décomposition suivante :

Le détail de l'actif immobilisé est le suivant :

	30/06/2006	31/12/2007
Actif immobilier	11 343	745 473
Titres de participation	3 769	356 619
Actions propres	/	2 662
Autres actifs immobilisés	/	35
Total des actifs immobilisés	15 112	1 104 789

▪ Evolution de l'actif immobilier

L'ensemble immobilier augmente de 734 130 K€ pour s'établir à 745 473 K€ au 31 décembre 2007 et est détaillé ci-après :

	En K€
- apport de la CNCE (2 actifs)	609 735
- apport de la banque Palatine (1 actif)	105 766
- acquisition d'un actif situé à Boulogne, avenue Jean Jaurès	37 070
- cession des 24 actifs du portefeuille historique	<18 441>
Evolution de l'actif immobilier	734 130

▪ Evolution des titres de participation

Les titres de participation augmentent de 352 850 K€ pour s'établir à 356 619 K€ au 31 décembre 2007 et sont détaillés ci-après :

	En K€
- acquisition de Vectrane SA (% de détention : 98,75)	390 608
- provision pour dépréciation des titres Vectrane SA	<39 484>
- distribution en actions des dividendes 2006 de Cicobail SA	1 726

▪ Titres d'auto contrôle

Au 31 décembre 2007, la société détient 73 527 actions propres d'une valeur brute de 3 540 K€ dans le cadre du programme de rachat d'actions (cf. §4.3.).

EVOLUTION DE L'ACTIF CIRCULANT

L'actif circulant s'élève à 58 620 K€ contre 28 820 K€ au 30 juin 2006. Il se compose principalement de la trésorerie disponible de 38 609K€ (contre 25 000 K€ au 30 juin 2006).

26.1.2.3.4 Engagements hors bilan

Des engagements et garanties ont été consenties par le Groupe Eurosic dans le cadre du financement de 850M€ mis en place en octobre 2007 avec Calyon, HSBC France et Natixis. Ces garanties courent sur la durée du contrat soit 7 ans.

Le Groupe a accordé les sûretés ou promesses de sûretés suivantes aux prêteurs :

- une hypothèque formalisée non inscrite sur les immeubles Avant Seine I, Avant Seine II, 52, avenue Hoche et Tour Anjou;
- un privilège de prêteur de deniers ou une subrogation dans des hypothèques existantes et/ou une hypothèque formalisée inscrite sur chacun des nouveaux immeubles que la Société viendra à acquérir, dès lors que ladite acquisition aura été partiellement ou intégralement financée ou refinancée au moyen d'une quote-part du Crédit ;
- un nantissement des titres ou parts sociales des filiales de Vectrane et de chacune des sociétés cibles que la Société viendra à acquérir, dès lors que lesdites acquisitions auront été partiellement ou intégralement financées ou refinancées au moyen d'une quote-part du Crédit ;
- des cessions Dailly à titre de garantie ou des nantissements des loyers, indemnités d'assurances et de l'ensemble des autres revenus et créances de la Société ;
- une délégation ou une cession Dailly des instruments de couverture de taux d'intérêts à souscrire par la Société;
- un nantissement des comptes bancaires et des comptes courants de la Société et de ses filiales ;
- un gage espèces ; et
- Eurosic se porte irrévocablement et inconditionnellement caution solidaire et personnelle de Vectrane, des filiales de Vectrane et de chaque emprunteur additionnel.

26.1.2.4 Proposition d'affectation du résultat et de distribution

26.1.2.4.1 Proposition d'affectation du résultat

- L'affectation du résultat de notre société que nous vous proposons est conforme à la loi et à nos statuts.
- Nous vous proposons d'affecter la perte de l'exercice, d'un montant de 9.256.160 €uros, de la façon suivante :
 - imputation sur le poste « report à nouveau » à concurrence de 9.195.109 € qui est ainsi ramené à 0 €
 - imputation sur le poste « autres réserves » à concurrence de 61.051 € qui est ainsi ramené de 174.403 € à 113.352 €

26.1.2.4.2 Distribution exceptionnelle de réserves

Nous vous proposons de distribuer aux actionnaires la somme de 28 969 444 euros prélevée :

- à concurrence de 113.352 euros, sur le poste « autres réserves », lequel se verra ainsi ramené à 0 euro ;

Cette fraction de la distribution représentant un montant de 0,0068 euro par action a la nature fiscale d'un dividende et est éligible à l'abattement de 40 % prévu à l'article 158-3-2° du Code Général des Impôts (ainsi qu'à l'option pour le prélèvement forfaitaire libératoire institué par l'article 10 de la loi de finances pour 2008), pour ceux des actionnaires qui peuvent en bénéficier.

- à concurrence de 28.856.092 euros, sur le poste « prime d'émission », lequel se verra ainsi ramené d'un montant créditeur de 552 637 553 euros à un montant créditeur de 523.781.461 €uros.

Cette fraction de la distribution représentant un montant de 1,7432 euro par action a la nature fiscale d'un remboursement d'apport.

- La mise en paiement de la distribution d'un montant global de 1,75 euros par action interviendrait le 23 mai 2008.
- Au cas où, lors de la mise en paiement de ces dividendes, la société détiendrait certaines de ses propres actions, les sommes correspondant aux dividendes non versés (L.225-210 al 4) à raison de ces actions, seraient affectées au report à nouveau.

26.1.2.4.3 Les distributions antérieures de dividendes

Conformément aux dispositions de l'article 243 bis du Code Général des Impôts, nous vous signalons qu'au cours des trois derniers exercices les distributions de dividendes ont été les suivantes :

En euros

Exercice clos	Nombre d'actions	Dividende par action	Distribution globale
Au 31/12/2004	1 428 055	1,73	2 284 888,15
Au 31/12/2005	1 428 055	1,83	2 613 340,65
Au 30/06/2006	1 428 055	0,92 (1)	1 313 810,60

(1) Dont 0,90 euro éligible à l'abattement de 40%

26.1.3 EVOLUTION ET PERSPECTIVES D'AVENIR

26.1.3.1 Evènement survenu postérieurement à la date de clôture de l'exercice

Eurosic a acquis en date du 1^{er} février 2008 auprès de Nexity une opération de 8 070 m² SHON dans le trapèze de Boulogne Billancourt en VEFA pour un montant de 57M€. Cette opération livrable en 2009 permet d'envisager un rendement de 6.3% après location. Le permis de construire a été obtenu en date du 26 février 2008.

La mise en place d'instruments de couverture de taux a donné lieu à l'achat en janvier 2008 d'un contrat de tunnel et de quatre contrats de swap portant sur 50 millions d'euros.

26.1.3.2 Perspectives d'avenir et évolution d'ensemble

Les perspectives de développement en 2008 reposent sur quatre atouts majeurs :

Foncière cotée du Groupe Caisse d'Epargne, Eurosic a une structure de capital conforme aux dispositions du quatrième volet du régime fiscal des SIIC. Elle bénéficie de l'appui de ses actionnaires et des synergies qu'elle a nouées avec Nexity, son actionnaire de référence.

Son patrimoine, composé d'actifs mono-locataire avec des baux longs « triple net » et une rentabilité moyenne nette et pérenne de 5,7%, lui garantit un cash-flow récurrent.

Son portefeuille de développement de 420 M€, composés d'actifs de bureaux à Paris (52 Hoche), La Défense (Tour Anjou), Boulogne Billancourt (Immeuble B2 ZAC du Trapèze) et Lille (Extension Seclin), lui permettent d'envisager une accélération de la croissance de ses résultats dès 2009.

Enfin, Eurosic a restructuré ses financements en sécurisant des lignes de crédit à 8 ans remboursables in fine et mis en place les couvertures de taux nécessaires. Elle dispose de 437 M€ de lignes complémentaires, qu'elle peut tirer à sa convenance, pour financer ses développements futurs.

Forte de ces ressources, Eurosic peut poursuivre sa stratégie de croissance. Sur l'exercice 2008, Eurosic a retenu des objectifs raisonnables : un cash-flow courant en progression de 8% sur le pro-forma 2007 et un dividende atteignant au moins 3% de l'actif net réévalué.

26.1.4 LE CAPITAL DE LA SOCIETE

26.1.4.1 L'actionariat de la société

Nous vous signalons l'identité des personnes détenant directement ou indirectement au 31 décembre 2007, plus de 5 %, de 10%, de 15%, de 20%, de 25%, de 33,33 %, de 50%, de 66,66 %, de 90 % ou de 95% du capital social ou des droits de vote aux Assemblées Générales

Actionnaires	Nombre d'actions	Capital en %	Nombre de droits de vote
Nexity	5 277 637	31,88%	5 277 637
Banque Palatine	3 310 794	20,00%	3 310 794
Generali Vie	1 228 620	7,42%	827 698
MSRESS III Investment	1 228 143	7,42%	1 228 143
Titres auto détenus	73 527	0,44%	0
Flottant	5 435 247	32,83%	5 435 247
Total	16 553 968	100,00%	16 079 519

Au cours de l'exercice écoulé et depuis le 1^{er} janvier 2008, cette liste a connu les modifications suivantes :

- Par courrier du 8 août 2006, la Banque Palatine a déclaré avoir franchi individuellement en hausse, le 8 août 2006, les seuils de 90% du capital et des droits de vote de la société EUROSIC ;
- Par courrier du 1^{er} juin 2007, la Banque Palatine a déclaré avoir franchi individuellement en baisse, le 30 mai 2007, les seuils de 90%, 2/3, 50%, 1/3, 25%, 20% et 15% du capital et des droits de vote de la société EUROSIC ;
- Par courrier du 19 juin 2007, la société civile immobilière Avant Seine I a déclaré avoir franchi individuellement en hausse, le 30 mai 2007, les seuils de 5%, 10%, 15%, 20%, 25%, 1/3, 50% et 2/3 du capital et des droits de vote de la société EUROSIC ;
- Par courrier du 18 juin 2007, la CNCE a déclaré avoir franchi en hausse indirectement par l'intermédiaire de la Banque Palatine et des sociétés civiles immobilières Avant Seine I et II qu'elle contrôle, le 30 mai 2007, les seuils de 95% du capital et des droits de vote de la société EUROSIC ;
- Par courrier du 7 juin 2007, la Banque Palatine a déclaré avoir franchi individuellement en hausse, le 5 juin 2007, les seuils de 15%, 20% et 25%, du capital et des droits de vote de la société EUROSIC ;
- Par courrier du 4 juillet 2007, la société MSRESS Investment Management SARL, agissant pour le compte de Morgan Stanley Real Estates Special Situations Fund LP, contrôlée par Morgan Stanley, a déclaré, par suite d'une acquisition d'actions EUROSIC, avoir franchi en hausse, le 27 juin 2007, les seuils de 5% du capital et des droits de vote de la société EUROSIC ;

- Par courrier du 13 juillet 2007, la société Generali Vie a déclaré à titre de régularisation, par suite d'une acquisition d'actions EUROSIC hors marché, avoir franchi en hausse, le 27 juin 2007, les seuils de 5% du capital et des droits de vote de la société EUROSIC ;
- Par courrier du 16 juillet 2007, complété par courrier du 31 juillet 2007, la Caisse Nationale des Caisses d'Epargne a déclaré, à titre de régularisation, avoir franchi en baisse, les 26 et 27 juin 2007, directement et indirectement par l'intermédiaire de la Banque Palatine et des sociétés civiles immobilières Avant Seine I et II (qu'elle contrôlait et dont les patrimoines lui ont été transmis par transmission universelle le 8 juillet 2007), les seuils de 95%, 90% et 2/3 du capital et des droits de vote de la société EUROSIC ;

En outre, la Banque Palatine a déclaré avoir franchi individuellement en baisse, le 26 juin 2007, les seuils de 25% et 20% du capital et des droits de vote de la société EUROSIC.

Par ailleurs, la société civile immobilière Avant Seine I, contrôlée par la CNCE, a franchi individuellement en baisse, le 27 juin 2007, les seuils de 2/3, 50% et 1/3, du capital et des droits de vote de la société EUROSIC.

Ces trois franchissements de seuils résultent de l'augmentation de capital de la société EUROSIC intervenue le 26 juin 2007 et des cessions d'actions EUROSIC effectuées par Avant Seine I au profit des sociétés Generali I et MSRESS intervenues le 27 juin 2007.

- Par courrier du 30 juillet 2007, la société Nexity a déclaré avoir franchi individuellement à la hausse, le 24 juillet 2007, les seuils de 5%, 10%, 20% et 25% du capital et des droits de vote de la société EUROSIC ;
- Par courrier du 14 août 2007, la Banque Palatine (52, avenue Hoche, 75008 Paris) a déclaré avoir franchi individuellement en hausse, le 7 août 2007, le seuil de 20% du capital et des droits de vote de la société EUROSIC et détenir 3 310 794 actions EUROSIC représentant autant de droits de vote, soit 20% du capital et des droits de vote de cette société.
- Par courrier du 15 janvier 2008, la société anonyme P.H.R.V. (Paris Hôtels Roissy Vaugirard) a déclaré avoir franchi en hausse, le 9 janvier 2008, par suite d'une acquisition d'actions EUROSIC sur le marché, le seuil de 5% du capital et des droits de vote de la société EUROSIC.

26.1.4.2 Eléments susceptibles d'avoir une influence en cas d'offre publique

En application de l'article L. 225-100-3 du Code de Commerce, nous vous précisons les points suivants susceptibles d'avoir une incidence en matière d'offre publique :

- la structure du capital est résumée dans le tableau ci-dessus :
Les participations directes ou indirectes connues de la société et toutes informations en la matière sont décrites dans l'annexe 2 du présent rapport.
- Il n'existe pas de restriction statutaire à l'exercice des droits de vote ;
- A la connaissance de la société, il n'existe pas de pactes et autres engagements signés entre actionnaires.
- Il n'existe pas de mécanismes de contrôle prévus dans un éventuel système d'actionnariat du personnel avec des droits de contrôle qui ne sont pas exercés par ce dernier,
- Les règles de nomination et de révocation des membres du directoire sont les règles légales et statutaires prévues aux articles 16 et 17 des statuts.

- En matière de pouvoirs du directoire, les délégations en cours sont décrites dans le présent rapport au paragraphe 3.4 (programme de rachat d'actions) et dans le tableau des délégations d'augmentation du capital en annexe.
- La modification des statuts de notre société se fait conformément aux dispositions légales et réglementaires.
- Les accords conclus par la société qui sont modifiés ou prennent fin en cas de changement de contrôle de la société sont les suivants : convention de crédit du 9 octobre 2007.
- Les accords prévoyant des indemnités en cas de cessation des fonctions de membres du directoire sont décrits au paragraphe 26.1.5.2.

26.1.4.3 Opérations sur titres

Informations cumulées 2007	
Nombre de titres composant le capital de l'émetteur au début du programme lancé le 10 juillet 2007	16 553 968
Capital auto-détenu de manière directe ou indirecte au début de l'exercice	0
Nombre de titres détenus au 31 décembre 2007	73 527
Nombre de titres achetés dans l'année	84 367
Nombre de titres vendus dans l'année	10 840
Cours moyen des achats y compris frais de transaction (euros)	46,87
Cours moyen des ventes y compris frais de transaction (euros)	47,67
Frais de transaction (euros)	30 000
Valeur du portefeuille (euros)	2 571 974

Suite à l'autorisation de l'Assemblée générale du 30 mai 2007, la Société a lancé un programme de rachat d'actions le 10 juillet 2007 avec pour objectif d'assurer la liquidité et d'animer le marché des actions de la Société par l'intermédiaire d'un prestataire de service d'investissement intervenant en toute indépendance dans le cadre d'un contrat de liquidité conforme à la déontologie de l'AFEI reconnue par l'AMF.

Dans ce cadre, 31 250 actions ont été acquises en vue de l'attribution gratuite d'actions conformément à la décision du Directoire du 10 septembre 2007.

Le 10 juillet 2007, une somme de 2 000 000 € avait été affectée au compte de liquidité pour la mise en œuvre de ce contrat.

Ce contrat est suspendu depuis le 26 novembre 2007.

Par contrat en date du 26 novembre 2007 et pour une durée d'un an renouvelable par tacite reconduction, Banque Palatine, actionnaire d'Eurosic, a confié à Natixis Securities la mise en œuvre d'un contrat de liquidité portant sur les actions ordinaires de la société Eurosic. Pour la mise en œuvre de ce contrat, un montant de 300 000€ a été affecté au compte de liquidité.

Opérations sur titres réalisées par les dirigeants

Nom	Qualité	Nombre d'actions	Nature de l'opération	Description de l'instrument financier	Nombre de titres	Prix unitaire moyen
Brunel Méka	Présidente du Directoire	940	Achat	Action	940	34,8
de Limé Philippe	Membre du Directoire Secrétaire Général	210	Achat	Action	210	30,8

(Source : déclarations faites à l'AMF)

26.1.4.4 Actionnariat salarié

A la clôture de l'exercice, les salariés ne détenaient aucune participation dans le capital de la société.

26.1.4.5 Les délégations en matière d'augmentation et de réduction de capital

26.1.4.5.1 Utilisation des délégations en matière d'augmentation de capital

L'utilisation de ces délégations fait l'objet d'un tableau récapitulatif (cf. Annexe 4).

26.1.4.5.2 Renouvellement des délégations financières

- *Autorisation de faire racheter par la Société ses propres actions dans le cadre du dispositif de l'article L. 225-209 du Code de commerce (projet de 7^{ème} résolution).*

Nous vous rappelons que l'Assemblée Générale mixte du 30 mai 2007 a conféré au Directoire, pour une période de dix huit mois, les pouvoirs nécessaires pour procéder à l'achat d'actions de la Société dans la limite de 10 % du nombre d'actions composant le capital social.

Nous vous proposons de conférer à nouveau au Directoire, pour une période de dix huit mois, les pouvoirs nécessaires pour procéder à l'achat d'actions de la Société dans la limite de 10 % du nombre d'actions composant le capital social, le cas échéant ajusté afin de tenir comptes des éventuelles opérations d'augmentation ou de réduction de capital pouvant intervenir pendant la durée du programme.

Cette autorisation mettrait fin à l'autorisation donnée au Directoire par l'Assemblée Générale du 30 mai 2007.

Les acquisitions pourraient être effectuées en vue :

- d'assurer l'animation du marché secondaire ou la liquidité de l'action EUROSIC par l'intermédiaire d'un prestataire de service d'investissement au travers d'un contrat de liquidité conforme à la charte de déontologie de l'AFEI admise par l'AMF,
- de conserver les actions achetées et les remettre ultérieurement à l'échange ou en paiement dans le cadre d'opérations éventuelles de croissance externe, étant précisé que les actions acquises à cet effet ne peuvent excéder 5 % du capital de la Société,
- d'assurer la couverture de plans d'options d'achat d'actions et autres formes d'allocation d'actions à des salariés et/ou des mandataires sociaux du groupe dans les conditions et

- selon les modalités prévues par la loi, notamment au titre de la participation aux résultats de l'entreprise, au titre d'un plan d'épargne d'entreprise ou par attribution gratuite d'actions,
- d'assurer la couverture de valeurs mobilières donnant droit à l'attribution d'actions de la Société dans le cadre de la réglementation en vigueur,
 - de procéder à l'annulation éventuelle des actions acquises.

Le prix maximum d'achat par action serait fixé à 200% de la moyenne des cours de bourse cotés aux vingt séances précédentes, hors frais d'acquisition. En cas d'opération sur le capital, notamment de division ou de regroupement des actions ou d'attribution gratuite d'actions, le montant sus-indiqué serait ajusté dans les mêmes proportions.

Le montant maximal de l'opération serait ainsi fixé à 114.056.784 euros.

- *Délégation de compétence en vue de procéder à des augmentations de capital par émission d'actions ordinaires et/ou de valeurs mobilières donnant accès au capital avec maintien du droit préférentiel de souscription (projet de 18^{ème} résolution).*

Nous vous demandons de bien vouloir conférer au Directoire, pour une période de vingt-six mois, la compétence nécessaire pour procéder à l'augmentation du capital par émission d'actions ordinaires et/ou de valeurs mobilières donnant accès immédiatement ou à terme, à des actions ordinaires de la Société ou à des actions ordinaires de toute société qui possède directement ou indirectement plus de la moitié de son capital ou dont elle possède directement ou indirectement plus de la moitié du capital.

Nous vous proposons de fixer le montant nominal global maximum des actions susceptibles d'être émises en vertu de cette délégation à 200.000.000 euros.

Ce plafond inclurait la valeur nominale globale des actions supplémentaires à émettre éventuellement pour préserver, conformément à la loi, les droits des titulaires des valeurs mobilières donnant accès au capital.

En outre, sur ce plafond s'imputerait le montant nominal global des actions émises en vertu des 23^{ème} et 24^{ème} résolutions soumises au vote de l'Assemblée.

Le montant nominal des valeurs mobilières représentatives de créances sur la Société donnant accès au capital de la Société et pouvant être émises ne pourrait être supérieur à 100.000.000 euros.

Sur ce plafond s'imputerait le montant nominal global des valeurs mobilières représentatives de créances émises en vertu de la 19^{ème} et 23^{ème} résolution soumises au vote de l'Assemblée.

Nous vous proposons que la ou les émissions soient réservées par préférence aux actionnaires qui pourront y souscrire à titre irréductible.

Nous vous proposons également que le Directoire ait la faculté de conférer aux actionnaires un droit préférentiel de souscription à titre réductible.

Si les souscriptions à titre irréductible, et le cas échéant à titre réductible, n'ont pas absorbé la totalité de l'émission, le Directoire pourrait utiliser les facultés prévues par la loi et notamment offrir au public tout ou partie des titres non souscrits.

Cette délégation priverait d'effet toute délégation antérieure ayant le même objet.

- *Délégation de compétence en vue de procéder à des augmentations de capital par émission d'actions ordinaires et/ou de valeurs mobilières donnant accès au capital avec suppression du droit préférentiel de souscription (projet de 19^{ème} résolution).*

Nous vous demandons de bien vouloir déléguer au Directoire, pour une période de vingt-six

mois, votre compétence à l'effet de procéder à l'augmentation du capital, par émission d'actions ordinaires et/ou de valeurs mobilières donnant accès à des actions ordinaires de la Société.

Les valeurs mobilières à émettre pourront donner accès à des actions ordinaires de toute société qui possède directement ou indirectement plus de la moitié du capital de la Société ou dont cette dernière possède directement ou indirectement plus de la moitié du capital.

Nous vous proposons de fixer ainsi qu'il suit, les limites des montants des émissions autorisées en cas d'usage par le Directoire de la délégation de compétence présentée ci-dessus :

- Le montant nominal global des actions ordinaires susceptibles d'être émises ne pourrait être supérieur à 100.000.000 euros, étant précisé que le montant nominal des actions émises s'imputerait sur le plafond fixé dans le projet de 18^{ème} résolution ;
- Le montant nominal des valeurs mobilières représentatives des créances sur la Société donnant accès au capital de la Société et pouvant être ainsi émises ne pourra être supérieur à 50.000.000 euros, étant précisé que le montant nominal des valeurs mobilières représentatives des créances émises s'imputera sur le plafond fixé dans le projet de 18^{ème} résolution.

Nous vous proposons de supprimer le droit préférentiel de souscription des actionnaires aux titres qui seraient émis en vertu de cette délégation, en laissant toutefois au Directoire la faculté de conférer aux actionnaires, un droit de priorité conformément à la loi.

La somme revenant, ou devant revenir, à la Société pour chacune des actions ordinaires émises après prise en compte, en cas d'émission de bons autonomes de souscription d'actions, du prix d'émission desdits bons, serait au moins égale au minimum requis par les dispositions légales et réglementaires applicables au moment où le Directoire mettra en oeuvre la délégation.

Cette délégation priverait d'effet toute délégation antérieure ayant le même objet.

- *Autorisation en vue d'augmenter le montant des émissions en cas de demandes excédentaires (projet de 20^{ème} résolution).*

Nous vous proposons de conférer au Directoire la faculté, pendant une durée de 26 mois, de décider, pour chacune des émissions qui seraient décidées en vertu des délégations à consentir aux termes des 18^{ème} et 19^{ème} résolutions, d'augmenter le nombre d'actions ou de valeurs mobilières à émettre, au même prix que celui retenu pour l'émission initiale, dans les délais et limites prévus par la réglementation applicable au jour de l'émission (à ce jour, pendant un délai de 30 jours à compter de la clôture de la souscription et dans la limite de 15 % de l'émission initiale), sous réserve du respect des plafonds prévus dans les délégations susvisées.

- *Autorisation en vue d'annuler les actions rachetées par la Société dans le cadre du dispositif de l'article L. 225-209 du Code de commerce (projet de 22^{ème} résolution).*

Nous vous proposons de donner au Directoire, avec faculté de subdélégation dans les conditions fixées par la loi, l'autorisation d'annuler, dans la limite de 10 % du capital, soit 1.655.396 actions, les actions que la Société détient ou pourra détenir par suite des rachats réalisés dans le cadre de l'article L. 225-209 du Code de commerce et de la délégation à consentir par l'assemblée aux termes du projet de septième résolution, ainsi que de réduire le capital social à due concurrence conformément aux dispositions légales et réglementaires en vigueur.

Cette autorisation serait fixée à vingt-quatre (24) mois.

Cette autorisation mettrait fin à l'autorisation donnée au Directoire par l'Assemblée Générale du 30 mai 2007.

- *Délégation de compétence à l'effet de procéder à des augmentations de capital réservées aux adhérents d'un PEE (projet de 25^{ème} résolution).*

Les dispositions de l'article L. 225-129-6 du Code de commerce obligent lors de toute décision d'augmentation du capital à demander à l'assemblée de se prononcer sur un projet de résolution concernant une augmentation de capital effectuée dans les conditions prévues à l'article L. 443-5 du Code du travail.

Dans le cadre de cette obligation légale, pour favoriser l'actionnariat salarié, nous vous proposons également de statuer sur un projet de délégation à donner au Directoire permettant de réaliser une ou plusieurs augmentations de capital, réservées aux adhérents d'un plan d'épargne d'entreprise et effectuées dans les conditions de l'article L 443-5 du Code du travail par l'émission d'actions ordinaires de numéraire et, le cas échéant, par l'attribution gratuite d'actions ordinaires ou d'autres titres donnant accès au capital. Il découle de la loi l'obligation de supprimer le droit préférentiel de souscription.

Il est précisé que, conformément aux dispositions de l'article L.443-5 du Code du travail, le prix des actions à émettre ne pourra être ni inférieur de plus de 20 % (ou de 30 % lorsque la durée d'indisponibilité prévue par le plan en application de l'article L. 443-6 du Code du travail est supérieure ou égale à dix ans) à la moyenne des premiers cours cotés de l'action lors des 20 séances de bourse précédant la décision du Directoire relative à l'augmentation de capital et à l'émission d'actions correspondante, ni supérieur à cette moyenne.

Le montant nominal maximum global de la ou des augmentations pouvant être réalisées par utilisation de la délégation est de 500.000 €uros.

A cet effet nous vous proposons de consentir cette délégation au Directoire pour une durée de 26 mois.

Le Directoire disposera, dans les limites fixées ci-dessus, des compétences nécessaires notamment pour fixer les conditions de la ou des émissions, constater la réalisation des augmentations de capital qui en résultent, procéder à la modification corrélative des statuts, imputer, à sa seule initiative, les frais des augmentations de capital sur le montant des primes qui y sont afférentes et prélever sur ce montant les sommes nécessaires pour porter la réserve légale au dixième du nouveau capital après chaque augmentation, et plus généralement de prendre toutes mesures et procéder à toutes formalités nécessaires.

26.1.4.5.3 Délégations financières complémentaires

- *Délégation de pouvoir en vue d'augmenter le capital social dans la limite de 10 % en vue de rémunérer des apports en nature consentis à la Société et constitués de titres de capital ou de valeurs mobilières donnant accès au capital (projet de 21^{ème} résolution).*

Nous vous proposons de déléguer au Directoire, les pouvoirs nécessaires à l'effet de procéder, sur rapport du Commissaire aux apports, à l'augmentation du capital en vue de rémunérer des apports en nature consentis à la Société et constitués de titres de capital ou de valeurs mobilières donnant accès au capital lorsque les dispositions de l'article L 225-148 du Code de commerce ne sont pas applicables.

Cette autorisation serait consentie pour une durée de vingt-six (26) mois.

Le montant nominal global des actions ordinaires susceptibles d'être émises en vertu de la présente délégation ne pourra être supérieure à 10% du capital social. Ce plafond serait indépendant de l'ensemble des plafonds prévus par les autres autorisations soumises à l'assemblée.

- *Délégation de compétence pour émettre des titres de capital et/des valeurs mobilières donnant accès au capital social en vue de rémunérer des apports de titres en cas d'offre publique initiée par la société (projet de 23^{ème} résolution)*

Nous vous demandons de bien vouloir conférer au Directoire une délégation pour décider de procéder à l'émission de titres de capital de la Société et/ou de valeurs mobilières donnant accès au capital social de la Société, à l'effet de rémunérer les titres apportés à (i) toute offre publique comportant une composante échange initiée par la Société sur les titres d'une autre société dont les actions sont admises aux négociations sur l'un des marchés réglementés visés par l'article L. 225-148 du Code de commerce ou (ii) toute autre opération ayant le même effet qu'une offre publique telle que décrite au (i) ci-avant initiée par la Société sur les titres d'une autre société dont les titres sont admis aux négociations sur un marché relevant d'un droit étranger.

Cette autorisation serait consentie pour une durée de 26 mois.

Le montant nominal global des actions susceptibles d'être émises en vertu de cette délégation ne pourrait être supérieur à 100.000.000 euros.

Le montant nominal des actions émises, directement ou non, en vertu de cette délégation s'imputera sur le plafond fixé dans le projet de dix-huitième résolution.

Le montant nominal des valeurs mobilières représentatives des créances sur la Société donnant accès au capital de la Société émises en vertu de cette délégation, ne pourrait être supérieur à 50.000.000 euros, étant précisé que le montant nominal des valeurs mobilières représentatives des créances émises, directement ou non, en vertu de cette délégation s'imputerait sur le plafond fixé dans le projet de dix-huitième résolution.

Le Directoire pourrait supprimer le droit préférentiel de souscription des actionnaires de la Société aux titres de capital et/ou valeurs mobilières qui pourront être émis en vertu de cette délégation de compétence, au profit des porteurs desdits titres de capital ou valeurs mobilières.

Cette délégation emporterait au profit des titulaires de valeurs mobilières susceptibles d'être émises et donnant accès à des titres de capital de la Société, renonciation des actionnaires à leur droit préférentiel de souscription aux titres de capital de la Société auxquels lesdites valeurs mobilières pourront donner droit.

- *Délégation de compétence en vue de procéder à des augmentations de capital par incorporation de réserves, bénéfiques ou primes (projet de 24^{ème} résolution).*

Nous vous proposons de déléguer au Directoire la compétence nécessaire pour procéder à

l'augmentation du capital de la Société par incorporation au capital de tout ou partie des réserves, bénéfices, primes ou autres sommes dont l'incorporation au capital serait admise, par voie d'émission d'actions nouvelles attribuées gratuitement ou par élévation de la valeur nominale des actions de la Société ou par l'emploi conjoint de ces deux procédés.

Le montant nominal maximal des augmentations de capital susceptibles d'être réalisées, immédiatement et/ou à terme, en vertu de cette délégation, ne pourrait excéder un montant de 200.000.000 euros. Le plafond ainsi arrêté inclurait la valeur nominale globale des actions supplémentaires à émettre éventuellement pour préserver, conformément à la loi, les droits des titulaires des valeurs mobilières donnant accès au capital. En outre, le montant nominal des actions émises en vertu de cette délégation s'imputerait sur le plafond fixé dans le projet de dix-huitième résolution.

Cette délégation priverait d'effet toute délégation antérieure ayant le même objet.

- *Autorisation d'utiliser ces délégations et/ou autorisations en période d'offre publique dans le cadre de l'exception de réciprocité (projet de 26^{ème} résolution).*

Pour le cas où une offre publique visant la Société serait initiée par une entité qui elle-même n'aurait pas l'obligation, si elle faisait l'objet d'une offre, d'obtenir l'approbation de l'Assemblée pour prendre des mesures de défense pendant l'offre, ou qui est contrôlée par une entité qui n'applique pas cette obligation, il vous est demandé de bien vouloir autoriser le Directoire pour une durée de 18 mois à mettre en œuvre en période d'offre publique les délégations et/ou autorisations qu'il vous est demandé par ailleurs de lui consentir. Cette autorisation ne serait utilisable que dans le cadre de l'exception de réciprocité conformément à la législation applicable.

26.1.5 GOUVERNEMENT D'ENTREPRISE

Nous vous proposons d'insérer à l'article 19 des statuts un nouveau paragraphe 19-4 stipulant que le Directoire élabore et arrête, après avis du Conseil de Surveillance, un règlement intérieur afin de compléter et préciser les règles de son fonctionnement.

Cette modification statutaire fait l'objet de la vingt-sixième résolution.

26.1.5.1 Composition des organes d'administration et de direction et mandats exercés

Sont exposés ci-dessous les noms des membres du Directoire et du Conseil de Surveillance de la Société en fonction au cours de l'exercice 2007. Son en outre indiqués pour chacun d'entre eux la date de leur entrée en fonction, la date d'expiration de leur mandat et les principaux mandats exercés dans les filiales et dans les sociétés autres que les sociétés du Groupe. L'ensemble des mandats exercés par chacun d'eux figure au chapitre 14 du document de référence.

Nom et Prénom ou dénomination sociale des mandataires	Mandat dans la société	Date de nomination	Date de fin de mandat	Autre(s) fonction(s) dans la société	Principaux mandats et/ou fonctions dans une autre société (groupe et hors groupe)
Madame Méka BRUNEL	Présidente du directoire	30/05/07	AGO statuant sur les comptes 2011		VECTRANE : Présidente-Directrice Générale SFIF : Administrateur
Monsieur Philippe de LIME	Membre du directoire	30/05/07	03/09/08	- Secrétaire Général	VECTRANE : Secrétaire Général
Monsieur Jean-Eric VIMONT	Membre du directoire	01/02/08	AGO statuant sur les comptes 2011	Président du Comité d'Audit, Membre du Comité d'investissement	VECTRANE : Administrateur ; Président du Comité d'Audit, Membre du Comité d'Investissement, NEXITY : Directeur Général Adjoint Finances et Développement CREDIT FONCIER : Membre du Comité d'Audit CILOGER : Membre du Conseil de Surveillance SARI HARTFORD : PDG et administrateur
Monsieur Hervé DENIZE	Président du conseil de surveillance	05/09/07	AGO statuant sur les comptes 2012	Membre du Comité de Rémunérations	VECTRANE : Membre et Président du Comité de Rémunérations SA NEXITY : Membre du Comité d'Investissements, Administrateur et Directeur Général Délégué LAMY SA : Membre du Comité d'Audit SA CHANTIERS NAVALS DE L'ESTEREL : PDG et Administrateur
Monsieur Daniel KARYOTIS	Vice Président du conseil de surveillance	30/05/07	AGO statuant sur les comptes 2012	- Président du Comité de Rémunérations - Membre du Comité d'Audit	- Banque PALATINE : Président du Directoire - La Compagnie 1818-Banquiers Privés : Vice-Président du Conseil de Surveillance - GCE Immobilier : Administrateur et Président du Comité d'Audit - CICOBAIL : Vice-Président

Monsieur Gilbert-Jean AUDURIER	Membre du conseil de surveillance	30/05/07	AGO statuant sur les comptes 2012	- Membre du Comité d'Audit - Membre du Comité d'Investissement	- VECTRANE : Administrateur ; Président du Comité Financier ; Membre du Comité d'Audit - Banque PALATINE : Membre du Directoire - Palatine Asset Management : Membre du Conseil de Surveillance ; Président du Comité d'Audit - GCE Affacturage : Représentant permanent Banque Palatine, Administrateur - Panpharma : Représentant permanent Banque Palatine, Administrateur - GERER S2E : Membre du Conseil de Surveillance - Société Foncière d'Investissement : Président - ROUGIER SA : Membre du Conseil de Surveillance - Chambre de Commerce Italienne pour la France : Représentant permanent Banque Palatine - BANQUE Privée Fideuram Wargny : Administrateur - UEA : Représentant permanent Banque Palatine, Membre du Conseil de Surveillance - GPM Assurance : Représentant permanent Banque Palatine, Membre du Conseil de Surveillance
Monsieur Jean Paul SORAND	Membre du conseil de surveillance	30/05/07	AGO statuant sur les comptes 2012		- VECTRANE : Administrateur - SIF : Administrateur - CFP : Administrateur - HAUSSANN IMMOBILIER : Membre du Conseil de surveillance - GECIMED : Administrateur

Monsieur Gérard Marie René AUFFRAY	Membre du conseil de surveillance	30/05/07	AGO statuant sur les comptes 2012		- Groupe Gérard Auffray : Président du Conseil de Surveillance - SIGMA : Administrateur -SIGMA Gestion : Membre du Conseil de Surveillance - SVELYS : Membre du Conseil de Surveillance - AVENIR Finance : Administrateur - Société de Gestion et de Participation d'Immobilier d'Entreprise : Président du Conseil de Surveillance
Madame Marie Françoise DUBAIL	Membre du conseil de surveillance	05/09/07	AGO statuant sur les comptes 2012	- Membre du Comité d'Investissement - Membre du Comité de Rémunération	- VECTRANE : Administrateur ; Présidente du Comité d'Investissement
Madame Catherine STEPHANOFF	Membre du conseil de surveillance	05/09/07	AGO statuant sur les comptes 2012	- Membre du Comité d'Audit - Membre du Comité de Développement Durable	- NEXITY : Secrétaire Général, Directeur Juridique Groupe, Membre du Comité Exécutif - PDG et Administrateur de SA NEXITY SERVICES
Monsieur Daniel VALOATTO	Membre du conseil de surveillance	05/09/07	AGO statuant sur les comptes 2012	- Membre du Comité d'Investissement, - Membre du Comité de Développement Durable	- NEXITY ENTREPRISES : PDG et administrateur - POINT DU JOUR SA : PDG et administrateur
CNCE représentée par Monsieur Serge BAYARD	Membre du conseil de surveillance	30/05/07	AGO statuant sur les comptes 2012		
GENERALI VIE représenté par Monsieur Alban LISS	Membre du conseil de surveillance	05/09/07	AGO statuant sur les comptes 2012		

PASCAL DUHAMEL	Membre du conseil de surveillance jusqu'au 13/02/2008	05/09/07	AGO statuant sur les comptes 2012	EUROSIC : Membre du Comité d'Investissement	<ul style="list-style-type: none"> - FDL : Administrateur, membre du Conseil de Surveillance, membre du Comité des Investissements - FEL : Administrateur, membre du Conseil de Surveillance - ICADE : Administrateur - CLL : Administrateur - ALTAREA : Administrateur, membre du Conseil de Surveillance et membre du Comité des Investissements - COGEDIM : membre du Conseil de Surveillance - DESAROLLOS LAR SOL MS : Président et Administrateur - INVERSIONES INMOBILIARIAS LAR, SA : Administrateur - GRUPO LAR : Administrateur
-------------------	---	----------	-----------------------------------	---	---

Il est précisé qu'il n'y a pas de lien familial entre les mandataires sociaux de la société.

Nous vous suggérons de ratifier les nominations en qualité de Membre du Conseil de Surveillance effectuées par le Conseil de Surveillance lors des réunions du 5 septembre 2007, du 1^{er} février et du 13 février 2008 :

- Monsieur Hervé DENIZE, demeurant 244, rue de Rivoli, 75001 PARIS, en remplacement de Monsieur Jean MERELLE, démissionnaire ;
- Madame Marie-Françoise DUBAIL, demeurant 37, rue Cécile Dinant, 92140 CLAMART, en remplacement de Monsieur François GUINCHARD, démissionnaire ;
- Madame Catherine STEPHANOFF, demeurant 12, rue Notre Dame des Champs, 75006 PARIS, en remplacement de Monsieur Pascal BELPOIS, démissionnaire ;
- Monsieur Jean-Eric VIMONT, demeurant 16, rue Stanislas, 75006 PARIS, en remplacement de Monsieur Alain RICAUD, démissionnaire ;
- Monsieur Laurent DIOT, demeurant 80, rue du Rocher, 75008 PARIS, en remplacement de Monsieur Jean-Eric VIMONT, démissionnaire ;
- Monsieur Daniel VALOATTO, demeurant 22, rue de Diane, 95100 ARGENTEUIL, en remplacement de Monsieur Philippe SARGIS, démissionnaire ;
- la société GENERALI VIE, société anonyme au capital de 285.863.360 €uros dont le siège social est au 11, boulevard Haussmann, 75009 PARIS, immatriculée au Registre du Commerce et des Sociétés de PARIS sous le numéro 602 062 481, représentée par Monsieur Alban LISS, en remplacement du CREDIT FONCIER DE FRANCE, démissionnaire ;
- Monsieur Pascal DUHAMEL, demeurant 13, rue Bonaparte, 75006 PARIS, en remplacement de la BANQUE PALATINE, démissionnaire ;
- Monsieur Cédric GUILLEMINOT, demeurant 12 rue des Beautreillis, 75004 PARIS, en remplacement de Monsieur Pascal DUHAMEL, démissionnaire.

NOMINATION D'UN MEMBRE DU DIRECTOIRE

Nous vous informons que Monsieur Jean-Eric VIMONT a été désigné en qualité de membre du directoire par le conseil de surveillance réuni le 1^{er} février 2008 jusqu'à l'AGO tenue en 2012 approuvant les comptes de l'exercice écoulé.

26.1.5.2 Rémunération des organes d'administration et de gestion

- **Versements individuels effectués aux membres du conseil de surveillance au titre de l'exercice clos le 31 décembre 2007 :**

L'assemblée générale du 30 mai 2007 a décidé de porter à 90 000 euros le montant global annuel des jetons de présence alloués au conseil de surveillance. L'intégralité de ce montant a été versée aux membres du Conseil d'Administration puis du Conseil de Surveillance.

Le Conseil de Surveillance réuni le 30 mai 2007 a arrêté la répartition des jetons de présence telle qu'elle suit :

Conseil d'Administration puis du Conseil de Surveillance

- 750 euros par membre du Conseil et par Conseil ;
- 3 750 euros de plafond par an et par membre du Conseil;
- 7 500 euros par an au titre de la Présidence répartis au prorata temporis en cas de Présidences multiples, venant s'ajouter au montant dû au titre des présences

Membres des Comités d'Investissement, et Rémunérations, d'Audit, et de Développement Durable :

- 500 euros par membre des Comités et par Comité
- 2 000 euros de plafond par an et par membre des Comités
- 1 000 euros forfaitaire par an au titre de la Présidence d'un Comité, venant s'ajouter au montant dû au titre des présences

Le Conseil de Surveillance réuni le 1^{er} février 2008 a décidé de répartir le solde des jetons de présence d'un montant de 7 500 euros entre les douze membres du Conseil de Surveillance au 31 décembre 2007.

C) Montant alloués à chaque membre du Conseil d'Administration et du Conseil de Surveillance

M. Hervé DENIZE	3 452 euros
M. Jean MERELLE	9 853 euros
M. Gérard AUFFRAY	4 375 euros
M. Gilbert-Jean AUDURIER	7 875 euros
M. Jean-Louis BAZY	2 250 euros
M. Jean-Paul SORAND	6 875 euros
M. Olivier de COUPIGNY	1 500 euros
M. Pierre-Edouard de COURCELLES	6 750 euros
M. Serge BAYARD	6 375 euros
M. Daniel KARYOTIS	7 375 euros
M. Philippe SARGIS	3 000 euros
M. Pascal BELPOIS	3 000 euros
M. Alain RICAUD	2 250 euros
M. François BLANCARD	2 250 euros
Mme Marie-Françoise DUBAIL	4 375 euros
M. Pascal DUHAMEL	2 875 euros
Mme Catherine STEPHANOFF	1 875 euros
M. Daniel VALOATTO	2 875 euros
M. Jean-Eric VIMONT	4 875 euros
M. Alban LISS	2 375 euros
M. François GUINCHARD	3 750 euros

▪ **Fixation du montant global de jetons de présence à verser**

Nous vous suggérons de fixer le montant global de jetons de présence à verser aux membres du Conseil de surveillance au titre de l'exercice en cours à 120 000 euros.

LES REMUNERATIONS DES MANDATAIRES SOCIAUX

▪ **Rémunérations au titre de l'exercice clos le 31 décembre 2007 :**

Les rémunérations versées par la Société et les sociétés du Groupe aux mandataires sociaux au titre de l'exercice clos le 31 décembre 2007 sont les suivantes :

- Pour Madame Méka Brunel : une rémunération brute globale d'un montant de 291 000 euros, dont 175 000 euros au titre de rémunération fixe et 116 000 euros au titre de rémunération variable, a été versée dont 66 K€uros en 2007. Cette rémunération englobe pour 90% le contrat de travail liant Mme Méka Brunel à la Société et pour 10% son mandat social. La part variable de la rémunération est attribuée en fonction de la réalisation du budget mesurée à partir du résultat net d'une part et la variation de la valeur actionnariale (au moins 15%) d'autre part.
- Pour Monsieur Philippe de Limé : une rémunération brute globale de 57 000 euros, dont 27 000 euros au titre de sa rémunération fixe et 30 000 euros au titre de sa rémunération variable, a été versée. Cette rémunération englobe pour 90% le contrat de travail liant M. Philippe de Limé à la société Vectrane et pour 10% son mandat social.

Les membres du Conseil d'Administration puis du Conseil de Surveillance n'ont perçu aucune autre rémunération que les jetons de présence, au titre de l'exercice clos le 31 décembre 2007, par la Société.

Mme Méka Brunel bénéficie depuis le 27 octobre 2006, en cas de révocation de son mandat dans la Société, d'une indemnité égale à 18 mois de rémunération brute, calculée sur la base de sa rémunération brute fixe mensuelle au titre de son contrat de travail et de son mandat, perçue au cours des 12 derniers mois précédents son départ.

Aucune rémunération ou avantage, sous forme d'attribution de titres de capital, de titres de créances ou de titres de la Société ou de sociétés contrôlées ou contrôlantes, n'a été versée, à l'exception de jetons de présence versés par la société Vectrane à Madame Méka Brunel, pour un montant global de 5 250 euros.

Il est précisé qu'au titre de l'exercice clos le 31 décembre 2007, les mandataires sociaux n'ont bénéficié d'aucune attribution de stock options et/ou d'actions gratuites.

▪ **Rémunérations et avantages du Président du Directoire au titre de l'exercice 2008 en cours :**

Fixation de la part variable de la rémunération du Président du Directoire au titre de l'exercice 2008

La part variable de la rémunération de Madame Méka Brunel s'élèvera à 120.000 €, sur la base de critères liés à l'atteinte d'objectifs du budget 2008. Cette rémunération variable pourrait être augmentée d'un montant de 20.000 € en cas de dépassement de l'objectif défini ci-après.

Pour l'exercice 2008, l'objectif est l'augmentation du cash flow courant consolidé sur l'exercice de 8 % par rapport au cash flow courant consolidé pro-forma de l'exercice 2007, qui s'établissait à 31 M€

La part de rémunération variable complémentaire de 20.000 € serait acquise à Madame Méka Brunel, à compter d'un dépassement de l'objectif de 10 %.

Critères d'attribution à Madame Méka Brunel d'actions gratuites de la Société :

Il a été attribué 7.500 actions gratuites à Madame Méka Brunel sur la base des critères d'attribution suivants :

- condition de présence dans la société au moment de l'acquisition définitive : délai de trois ans à compter de la date d'attribution ;
- condition de cours de bourse égal au minimum à 80% de la moyenne des cours sur les six derniers mois, soit 27,3 €/action ;
- cash flow courant consolidé devant être atteint en ligne avec les informations financières prospectives données au marché pour les années 2008, 2009 et 2010 ;
 - si l'objectif de cash flow courant consolidé est atteint mais que le cours de bourse est inférieur à l'objectif, attribution de 70 % des actions ;
 - si le cours de bourse est conforme à l'objectif, mais que le cash flow courant consolidé est inférieur aux objectifs, attribution de 40 % des actions ;
 - projet de règlement d'attribution : délai de conservation de 50 % des actions acquises jusqu'à la fin du mandat social.

Clause de non concurrence

Les indemnités de non-concurrence sont fixées à six (6) mois de rémunération brute, calculée sur la base de la rémunération brute fixe mensuelle versée par l'ensemble des sociétés du groupe Eurosic (au titre du contrat de travail et du mandat social) à Madame Méka Brunel au cours des douze (12) mois précédant la date effective de son départ, en contrepartie de la réitération pour une durée d'un an, si la Société l'exige, par Madame Méka Brunel, de l'engagement de non concurrence ferme et irrévocable tel que prévu aux termes de son contrat de travail.

Engagement consenti par la Société au profit de Madame Méka Brunel au titre des rémunérations liées à la cessation ou au changement de ses fonctions

Madame Méka Brunel bénéficiera, en cas de résiliation ou de non renouvellement de son mandat social (pour d'autres causes que la faute grave ou lourde) intervenant à l'initiative de la Société, d'une indemnité égale à 18 mois de rémunération brute, calculée sur la base de la rémunération brute fixe mensuelle perçue (au titre de son contrat de travail et de son mandat social) par Madame Brunel au cours des 12 mois précédant son départ.

Cette règle serait applicable aux situations cumulatives suivantes :

- Licenciement (pour d'autres causes que faute grave ou lourde) ;
- Révocation ou non renouvellement de son mandat à échéance (pour d'autres causes que faute grave ou lourde par analogie avec la jurisprudence de la Chambre sociale de la Cour de Cassation en matière de droit social).

Critères de performance encadrant les rémunérations liées à la cessation ou au changement de fonctions de Madame Méka Brunel

En application de la loi dite « TEPA » du 21 août 2007, les critères de performance suivants ont été fixés par le conseil de surveillance de la Société le 19 mars 2008 :

- conditions de cours de bourse moyen dans les 6 mois précédant la cessation des fonctions, au minimum égal à l'ANR par action de la Société (tel qu'il ressortira des derniers comptes consolidés ayant fait l'objet d'une approbation par l'Assemblée Générale des actionnaires) ;
- un cash flow courant consolidé devant être atteint en ligne avec les informations financières prospectives données au marché pendant toute la durée du mandat ou du contrat de travail de Madame Méka Brunel.

Etant précisé que (i) si le cash-flow courant consolidé est atteint mais que le cours de bourse est inférieur à l'ANR, il serait attribué 65 % de l'indemnisation et (ii) si le cours de bourse d'Eurosic est au moins égal à l'ANR mais que le résultat d'exploitation est inférieur aux objectifs, l'indemnisation ne serait attribuée qu'à hauteur de 35 % du niveau initial.

L'ensemble de ces critères sera également applicable au maintien du bénéfice des actions gratuites et autres avantages en capital qui auront été attribués à Madame Méka Brunel avant la fin de ses fonctions.

En tout état de cause, cette indemnité ne serait due qu'en cas de départ définitif du groupe de Madame Méka Brunel (et non seulement à la cessation du contrat de travail et du mandat dans la société concernée).

26.1.6 RESSOURCES HUMAINES

Au terme de l'exercice clos le 30 juin 2006, Eurosic, en raison notamment de l'évolution de son activité avec le transfert du crédit-bail immobilier, ne bénéficiait pas de moyens humains propres, mais d'une mise à disposition de personnel de la part de Banque Palatine, actionnaire de contrôle.

La définition d'une nouvelle stratégie de croissance, partie du plan de développement d'un pôle immobilier au sein du GCE, commandait la constitution rapide d'une équipe opérationnelle.

Le recrutement de Madame Méka Brunel en tant que Directeur Général, intervenu le 27.11.06, a initié ce processus, pendant lequel Banque Palatine a continué d'assurer, mais de manière décroissante jusqu'au 31.12.07, les prestations administratives courantes, en particulier de gestion sociale.

Dès sa prise de fonction, Madame Méka Brunel, Directrice Générale puis Présidente du Directoire, a été soucieuse de bâtir une équipe de professionnels reconnus au service d'une structure appelée à assurer elle-même les missions stratégiques des métiers de l'immobilier, de l'origination des affaires et de l'asset management au reporting comptable et financier.

A cet égard, l'acquisition de Vectrane en mars 2007, dont l'équipe de 10 personnes s'était progressivement constituée au cours de 2006, a permis de franchir une étape décisive. Dès mars 2007, le Groupe, grâce au regroupement des équipes Eurosic - Vectrane, disposait d'un socle managérial opérationnel.

Une politique de recrutement s'est parallèlement poursuivie. Elle allait permettre de mener à bien les opérations immobilières et financières de l'année. Ciblée sur des profils expérimentés, elle visait une organisation lisible et souple ainsi qu'une internalisation systématique des fonctions clés.

Ont ainsi rejoint le Groupe, au second semestre de l'exercice 2007, 3 professionnels, tous issus de l'immobilier, avec des parcours personnels dans les domaines de l'investissement, du juridique, de l'ingénierie, de la comptabilité, du contrôle de gestion et de la finance.

Effectif théorique temps plein : 18 personnes

Au 31 décembre 2007, le groupe comptait 18 collaborateurs.

L'effectif reste resserré du fait naturellement de la jeunesse de la société mais également de son souci de conserver une structure souple à forte réactivité. Ceci autorise, en outre, dans la ligne du « business model » modèle immobilier, une optimisation des coûts de gestion et donc du niveau de la marge d'exploitation.

Le développement du groupe, sa plus grande autonomie opérationnelle ont nécessité un renforcement parallèle de ses moyens logistiques. A cet égard, l'un des faits marquants est le regroupement de l'ensemble des équipes au 105 avenue Raymond Poincaré à Paris 16ème. Siège social de Vectrane, loué dans le cadre d'un bail 3/6/9 portant sur une surface de près de 400 m², le site permet une concentration et une synergie de moyens logistiques.

Un dispositif, Plan de Reprise d'Activités, visant les moyens à mettre en œuvre pour assurer la continuité des activités de l'entreprise en cas de sinistre extrême, est en cours d'élaboration.

26.1.7 INFORMATIONS ENVIRONNEMENTALES

Eurosic a choisi d'inscrire son développement dans une démarche pérenne, citoyenne et responsable. Une vigilance particulière est apportée aux aspects environnementaux et le groupe place le développement durable au cœur de ses priorités.

26.1.7.1 La prévention

Cette démarche s'exprime en premier lieu par la constitution d'un Comité de Développement durable, au sein du Conseil de Surveillance. Il est chargé d'inventorier les principales catégories de risques menaçant la société, de suivre le programme d'actions arrêté pour y faire face, d'évaluer la qualité du service offert aux clients locataires et d'examiner la contribution de la société au développement durable.

De part la nature particulière du partenariat instauré entre Eurosic et ses clients, la gestion des risques environnementaux nécessite une étroite collaboration avec des locataires qui sont eux-mêmes engagés depuis longtemps, et parfois très concrètement dans des actions de préservation.

Ainsi Center Parcs travaille depuis 1996 en collaboration avec l'ADEME et le ministère de l'environnement à la mise en œuvre d'un Plan Environnement Entreprise, destiné à préserver et enrichir la nature et le patrimoine. Les actions concernent les économies d'énergie, la minimisation des émissions polluantes, l'épuration des eaux, la gestion des déchets, la prévention des fuites liquides et des incendies. Center Parcs a obtenu l'homologation ISO 14001.

26.1.7.2 La charte de développement durable de la ville de Puteaux

La réhabilitation et l'entretien d'un bâtiment impactent nécessairement l'environnement. Pour limiter les conséquences négatives de ces activités et œuvrer en faveur d'une amélioration de la qualité de vie de ses clients locataires, Eurosic a signé dans le cadre du projet de la Tour Anjou la charte de développement durable de la ville de Puteaux. Avec cette charte, le groupe se donne pour objectif d'appliquer à la réhabilitation les réflexions concernant la qualité environnementale des bâtiments, réservées jusqu'à lors aux seules constructions neuves.

Quatre objectifs sont poursuivis :

- Maîtriser les impacts des projets sur l'environnement extérieur
- Réduire les charges et les coûts de fonctionnement des bâtiments
- Garantir aux locataires un environnement sain et confortable
- Inscrire les projets dans une démarche de solidarité sociale et citoyenne

Les actions entreprises portent notamment sur la réduction des consommations énergétiques, la réduction des nuisances sonores, la constitution d'espaces intérieurs mieux ventilés, l'amélioration de la gestion des déchets, et la végétalisation des projets par un traitement végétal des terrasses et des accès.

La même démarche est poursuivie avec la reconstruction du 52 avenue Hoche qui sera menée dans le respect des principes adoptés par l'association HQE.

26.1.8 RECHERCHE ET DEVELOPPEMENT

Compte tenu de l'activité du groupe Eurosic, les coûts de recherche et développement ne sont pas significatifs.

26.1.9 CONVENTIONS REGLEMENTEES

Nous vous demandons d'approuver les conventions visées à l'article L 225-86 et 225-90 du code de commerce.

Vos commissaires aux comptes vous les présentent et vous donnent à leur sujet toutes les informations requises dans leur rapport spécial qui vous sera lu dans quelques instants.

En conséquence et conformément aux dispositions de l'article L. 225-90-1 du Code de commerce, nous vous proposons, après avoir pris connaissance du rapport spécial des Commissaires aux comptes, d'approuver l'engagement pris par la société, au nom de la Présidente du Directoire, Madame Méka BRUNEL, correspondant à des indemnités susceptibles d'être dues à raison de la révocation ou du non renouvellement de son mandat

26.1.10 DESCRIPTION DES PRINCIPAUX RISQUES ET INCERTITUDES

26.1.10.1 Risques liés au marché

▪ Risques liés à l'environnement économique

Le patrimoine d'actifs immobiliers de la Société ainsi que les actifs dont la Société envisage de faire l'acquisition étant principalement centrés sur l'immobilier d'entreprise et commercial situé en France, l'évolution des principaux indicateurs macro-économiques français est susceptible d'affecter à long terme le niveau d'activité de la Société, ses revenus locatifs et la valeur de son portefeuille immobilier. L'activité de la Société peut en particulier être influencée par le niveau de la croissance économique et de la consommation des ménages, ainsi que par les modifications du comportement des consommateurs dans leurs processus d'achat de produits de consommation.

L'activité de la Société est également influencée par l'évolution de l'indice national du coût de la construction (« ICC ») sur lequel les loyers qu'elle perçoit sont indexés.

Le niveau des revenus locatifs de la Société et ses résultats, la valeur de son patrimoine et sa situation financière ainsi que ses perspectives de développement pourraient donc subir l'influence de ces facteurs et s'en trouver affectés en cas d'évolution défavorable.

▪ Risques liés à l'environnement concurrentiel

Dans la conduite de ses activités, la Société est confrontée à de nombreux acteurs et doit faire face à une forte concurrence, en particulier dans le cadre de son activité patrimoniale. Elle fait également face à une situation concurrentielle dans le cadre de son activité locative.

Dans le cadre de son activité patrimoniale, la Société se trouve en concurrence avec des acteurs dont certains disposent d'une surface financière supérieure et/ou d'un patrimoine plus important.

Dans un contexte marqué par une maturité croissante du marché sur lequel elle se positionne, et face à cette concurrence, la Société peut ne pas être à même de mettre en œuvre sa stratégie de développement aussi rapidement que souhaité, ce qui pourrait avoir un effet défavorable sur sa croissance, sur son activité et ses résultats futurs.

- **Risques liés au niveau des taux d'intérêt**

La mise en œuvre de la stratégie de croissance de la Société pourrait nécessiter que des investissements importants soient engagés. Tout ou partie des financements nécessaires à ces acquisitions ou rénovations pourrait être couvert par le recours à l'endettement même si la Société envisage d'avoir également recours au marché ou à ses fonds propres pour sa stratégie de croissance.

Une hausse des taux entraînerait un renchérissement du coût de financement des investissements réalisés par la Société par recours à l'endettement et pourrait compromettre la mise en œuvre de sa stratégie de croissance.

Dans l'hypothèse où la Société viendrait à financer ses futures acquisitions par recours à l'endettement, elle serait de plus en plus sensible à de telles évolutions des taux. Dans ce contexte, afin de limiter la sensibilité des charges financières à l'évolution des taux d'intérêt, la société a recours aux instruments de couverture qui lui semblent adaptés.

Toute hausse des taux d'intérêt se traduirait par un accroissement du coût de financement externe (charges financières des dettes bancaires ou obligataires) pour les futurs investissements, sous réserve des instruments de couverture qui seraient souscrits par la Société.

Enfin, d'une manière générale, la valeur de l'actif immobilier de la Société est influencée par le niveau des taux d'intérêt dans la mesure où la valorisation d'un actif dépend notamment de la capacité de son propriétaire à le revendre, capacité qui est elle-même dépendante des capacités de financement des acquéreurs et, par conséquent, de leur faculté à recourir à l'endettement.

En conséquence, une hausse des taux d'intérêt, en particulier si elle s'avérait significative, pourrait avoir un impact négatif sur la valorisation du patrimoine de la Société dans la mesure où les taux de rendement appliqués par le marché et les experts immobiliers aux loyers d'immeubles à usage tertiaire sont déterminés en partie en fonction des taux d'intérêt.

26.1.10.2 Risques liés à l'exploitation

- **Risques liés à la réglementation des baux et à leur non renouvellement**

La législation française relative aux baux commerciaux est relativement contraignante à l'égard du bailleur. Les stipulations contractuelles liées à la durée, à la résiliation, au renouvellement ou à l'indexation des loyers relatifs à ces baux sont d'ordre public et limitent notamment la flexibilité dont disposent les propriétaires afin d'augmenter les loyers pour les faire correspondre aux loyers du marché.

La Société ne peut garantir qu'elle sera à même de relouer rapidement et à des loyers satisfaisants ses actifs à l'échéance des baux. L'absence de revenus générés par ces surfaces vacantes et les charges fixes y afférentes sont susceptibles d'affecter ses résultats. Cependant, la société est faiblement exposée à ces risques, la durée ferme de ses baux dépassant en moyenne 8 années.

- **Risques liés à la qualité des prestations et aux sous-traitants**

L'attractivité du portefeuille immobilier et de ses revenus locatifs ainsi que sa valorisation peuvent être affectés par la perception que les locataires existants ou potentiels ont des immeubles, c'est-à-dire le risque que ces locataires potentiels jugent la qualité, la propreté et/ou la sécurité des immeubles insuffisantes. Toutefois, la société est peu exposée à ces risques, la quasi-totalité de

ses baux étant « triple net ».

L'activité locative de la Société fait appel à certains sous-traitants et fournisseurs. La cessation d'activité ou de paiements de certains de ces sous-traitants ou fournisseurs ou la baisse de qualité de leurs prestations ou produits pourrait affecter la Société.

- **Risques liés aux coûts et à la disponibilité de couvertures d'assurances appropriées**

Les polices d'assurances afférentes aux actifs immobiliers de la Société et à sa responsabilité civile sont souscrites à partir d'un programme qui à ce jour n'a pas connu un niveau de risque élevé. Si la Société était amenée à assumer un niveau de risque plus élevé, ses primes d'assurance pourraient être en augmentation sensible.

- **Risques liés à la commercialisation des actifs**

La Société assure directement ou avec le recours à des tiers ayant la qualité d'agents immobiliers, la commercialisation des actifs immobiliers qu'elle détient ou qu'elle acquiert et en assume donc les risques de non commercialisation. La Société peut rencontrer des difficultés dans sa recherche de nouveaux locataires au niveau de loyers souhaité par elle. Les rendements locatifs des actifs qu'elle détient pourraient donc se trouver affectés par la capacité à commercialiser les locaux qui deviendront progressivement disponibles à la suite du départ de locataires existants. Cette vacance est susceptible d'avoir un impact sur les résultats de la Société.

- **Risques liés aux systèmes d'information**

Dans le cadre de son activité de gestion locative, la Société et/ou ses prestataires utilisent un certain nombre d'outils informatiques et de systèmes d'information. Si ces systèmes devaient être détruits ou endommagés pour une raison quelconque, l'activité de gestion locative de la Société pourrait s'en trouver perturbée.

26.1.10.3 Risques liés aux actifs

- **Risques liés à la stratégie d'acquisition de la Société**

Dans le cadre de sa stratégie de développement, la Société envisage notamment de procéder à l'acquisition sélective d'actifs immobiliers. La Société ne peut garantir que de telles opportunités d'acquisition se présenteront, ni que les acquisitions auxquelles elle procédera obtiendront la rentabilité qu'elle pourra escompter à l'origine.

De telles acquisitions comportent un certain nombre de risques liés (i) aux conditions du marché immobilier, (ii) à la présence sur ce marché de nombreux investisseurs (iii) au prix des actifs, (iv) au potentiel de rendement locatif de tels actifs, (v) aux effets sur les résultats opérationnels de la Société, (vi) à la mobilisation des dirigeants et personnes clés sur de telles opérations, et (vii) à la découverte de problèmes inhérents à ces acquisitions comme la présence de substances dangereuses ou toxiques, de problèmes environnementaux ou réglementaires.

L'absence d'acquisition ou l'acquisition d'immeubles ne répondant pas en totalité aux critères déterminés par la Société serait de nature à affecter de façon significative les résultats et les perspectives de la Société.

- **Risques liés à la réalisation du programme d'investissement mené par la Société**

Dans le cadre de la valorisation du portefeuille immobilier que la Société entend constituer, la Société pourra être amenée à réaliser des dépenses plus ou moins significatives, notamment de rénovation, et procéder à certains investissements.

Ces dépenses et ces investissements sont susceptibles d'impacter, au moins à court terme, la capacité de croissance et les résultats de la Société.

- **Risques liés à l'estimation de la valeur des actifs**

Le portefeuille de la Société est évalué deux fois an par des experts indépendants. L'évolution de cette valeur est largement corrélée à l'évolution du marché de l'immobilier. Dès lors, l'évaluation des actifs peut ne pas être strictement équivalente à leur valeur de réalisation dans l'hypothèse d'une cession.

- **Risques liés à la réglementation applicable**

Dans la conduite de ses activités de détention et gestion d'actifs immobiliers tertiaires, la Société est tenue de respecter, outre les règles fiscales inhérentes à son statut de SIIC, de nombreuses réglementations d'application spécifique ou générale régissant, entre autres, l'urbanisme commercial, la construction de bâtiments, la santé publique, l'environnement, la sécurité et les baux commerciaux. Toute modification substantielle de cette réglementation est susceptible d'avoir un impact sur ses résultats d'exploitation ou ses perspectives de développement ou de croissance.

Par ailleurs, comme c'est habituellement le cas pour les propriétaires d'actifs tertiaires, la Société ne peut garantir que tous ses locataires se conforment strictement à l'ensemble des réglementations qui leur sont applicables, et notamment en matière de santé publique, d'environnement, de sécurité, d'urbanisme et d'autorisation d'exploitation. Les conséquences de telles éventuelles irrégularités seraient susceptibles d'entraîner l'application de sanctions pour la Société, en qualité de propriétaire, qui pourraient affecter ses résultats et sa situation financière.

- **Risques liés aux contraintes résultant du régime fiscal applicable aux sociétés d'investissements immobiliers cotées, à un éventuel changement des modalités de ce statut ou encore à la perte du bénéfice de ce statut**

La Société bénéficie du régime fiscal des SIIC et à ce titre est exonérée d'impôt sur les sociétés. Le bénéfice de ce régime fiscal est conditionné notamment par le respect de l'obligation de redistribuer une part importante de ses profits et pourrait être remis en cause en cas de non-respect de ces conditions.

Par ailleurs, l'obligation de conserver pendant 5 ans les actifs acquis ayant permis de placer les opérations d'apports ou de cessions par des sociétés industrielles ou commerciales sous le régime de l'article 210 E du Code général des impôts peut constituer une contrainte pour la société.

Enfin, la perte du bénéfice du régime fiscal des SIIC et de l'économie d'impôt correspondante ou d'éventuelles modifications substantielles des dispositions applicables aux SIIC seraient susceptibles d'affecter l'activité, les résultats et la situation financière de la Société.

- **Risques environnementaux et liés à la santé (amiante, légionelle, plomb, installations classées)**

L'activité de la Société est soumise à des lois et réglementations relatives à l'environnement et à la santé publique. Ces lois et règlements concernent notamment la détention ou l'utilisation d'installations susceptibles d'être une source de pollution (installations classées), l'utilisation de substances ou matériaux toxiques dans les constructions, leur stockage et manipulation. Si ces lois et réglementations applicables devenaient plus strictes, la Société pourrait enregistrer des dépenses supplémentaires.

Par ailleurs, en sa qualité de propriétaire de ces constructions, installations ou terrains, la Société pourrait voir engager sa responsabilité en cas de manquement à ses obligations.

26.1.10.4 Risques liés à la société

▪ **Risque de taux**

Des instruments de couverture de taux sont mis en place pour se protéger contre de trop fortes fluctuations des taux d'intérêt.

Les instruments de couverture de taux en place au 31 décembre 2007

Dette couverte	Instrument	Montant couvert au 31/12/2007	Indice	Début	Fin
Crédit syndiqué	swap @ 4,4475%	18 419 963.10	E3M	15/01/2008	15/07/2014
Crédit syndiqué	swap @ 4,4700%	70 000 000.00	E3M	15/01/2008	15/07/2014
Crédit syndiqué	swap @ 4,3000%	50 000 000.00	E3M	15/01/2008	15/07/2014
Crédit syndiqué	swap @ 4,2500%	75 000 000.00	E3M	15/01/2008	15/07/2014
Crédit syndiqué	swap @ 4,4900%	48 324 259.72	E3M	15/01/2008	15/07/2014
Crédit syndiqué	swap @ 4,4350%	45 000 000.00	E3M	15/01/2008	15/07/2014
Crédit syndiqué	swap @ 4,4200%	20 000 000.00	E3M	15/01/2008	15/07/2014

▪ **Risques de liquidité**

L'encours des emprunts et dettes financières s'élève à 588 M€ au 31 décembre 2007. Le montant des loyers, les dépôts de garantie et les cautionnements bancaires permettant à la société de couvrir ses charges d'exploitation et ses charges d'intérêts.

Toutefois, conformément aux contrats de prêts, la société pourrait être tenue de rembourser l'intégralité de ses emprunts en cas de changement de contrôle.

▪ **Risques sur actions**

Néant.

▪ **Risques de change**

A la date de dépôt du présent document, la Société réalise la totalité de son chiffre d'affaires dans la Zone Euro et paye la totalité de ses dépenses (charges et dépenses d'investissement) en euro et n'est par conséquent pas exposée au risque de change.

▪ **Faits exceptionnels et litiges**

A la connaissance de la Société, il n'existe pas de litige, arbitrage ou fait exceptionnel ayant eu dans un passé récent ou susceptible d'avoir un impact défavorable significatif sur l'activité, la situation financière ou les résultats de la Société.

CONCLUSION

Nous vous demanderons de donner quitus entier et définitif à votre directoire de sa gestion pour l'exercice clos le 31 décembre 2007.

Votre Directoire vous invite à approuver par votre vote, le texte des résolutions qu'il vous propose.

LE DIRECTOIRE

ANNEXE 1

RESULTATS DE LA SOCIETE AU COURS DES 5 DERNIERS EXERCICES

NATURE DES INDICATIONS	31/12/03	31/12/04	31/12/05	30/06/06	31/12/07
I Capital en fin d'exercice :					
a) capital social	22 848 880	22 848 880	22 848 880	22 848 880	264 863 488
b) nombre des actions ordinaires existantes	1 428 055	1 428 055	1 428 055	1 428 055	16 553 968
c) nombre des actions à dividende prioritaire (sans droit de vote) existantes					
d) nombre maximal d'actions futures à créer d1. par conversion d'obligations d2. par exercice de droits de souscription					
II Opérations et résultats de l'exercice :					
a) chiffre d'affaire hors taxe	39 044 674	42 211 905	46 088 832	8 721 958	22 184 240
b) résultat avant impôts et charges calculées (amortissements et provisions)	25 196 510	33 254 869	34 498 356	6 616 534	41 430 229
c) impôt sur les bénéfices	1 664 573	2 420 897	2 275 184	363 902	3 046 723
d) participation des salariés due au titre de l'exercice	0	0	0	0	0
e) résultat après impôts et charges calculées (amortissements et provisions)	4 007 317	5 646 059	5 253 335	1 840 136	(9 256 160)
f) résultat attribué	2 284 888	2 470 535	2 613 341	1 313 811	
III Résultat par action :					
a) résultat avant impôts et charges calculées (amortissements et provisions)	17,64	23,29	24,16	4,63	2,50
b) résultat après impôts et charges calculées (amortissements et provisions)	2,81	3,95	3,68	1,29	-0,56
c) dividende attribué à chaque action (1)	1,60	1,73	1,83	0,92	1,75
IV Personnel :					
a) effectif moyen des salariés employés pendant l'exercice	0	0	0	0	6
b) montant de la masse salariale de l'exercice	0	0	0	0	518 671
c) montant des sommes versées au titre des avantages sociaux de l'exercice (sécurité sociale, etc.)	0	0	0	0	184 647

(1) Selon décision d'assemblée générale, distribution de dividendes nets

ANNEXE 2 TABLEAU DES FILIALES ET PARTICIPATIONS

Informations Financières	Capital (K€)	Capitaux propres autre que le capital (K€)	Quote-part du capital détenue (en pourcentage)	Valeur comptable des titres détenus (€)		Prêts et avances consentis par la société et non encore remboursés (K€)	Chiffre d'affaires hors taxes du dernier exercice écoulé (K€)	Résultats (bénéfice ou perte du dernier exercice clos) (K€)	Dividendes encaissés par la société au cours de l'exercice (K€)
				Brute	Nette				
Filiales et participations									
A. Renseignements détaillés sur chaque titre (b) dont la valeur brute excède 1 % du capital de la société astreinte à la publication :									
- 1. Filiales (détenues à + de 50 %)									
- VECTRANE SA	16	183	98,75	390 607 701	351 124 003	6 256	3 982	5 633	13 790
- 105 Avenue Raymond Poincaré 75116	429	585							
- 2. Filiales (détenues à - de 10 %)									
- CICOBAIL SA	43	74	8,04	5 494 872	5 494 872	n/a	48 970	23 613	1 726
- 4 Quai de Bercy 94224 CHARENTON	349	701							
B. Renseignements globaux sur les autres titres (c) dont la valeur brute n'excède pas 1 % du capital de la société astreinte à la publication :									
C. Renseignements globaux sur les autres titres (c) c'est-à-dire A+B									

ANNEXE 3

LISTE DES ACTIFS

ACTIF	catégorie	type	localisation	locataire	adresse	description de l'actif	surface utile (m ²)
Avant Seine	exploitation	bureaux	Paris	CNCE	33/39 Quai d'Austerlitz 50 avenue Pierre Mendès France 75013 Paris	3 niveaux de sous-sols et de 8 étages de bureaux, nombreuses terrasses et équipements : salles de sport, auditorium, cafétéria.	43 477
Grand Seine	exploitation	bureaux	Paris	IXIS Asset Management Group	21 Quai d'Austerlitz 75013 Paris	bureaux, deux niveaux de parking, terrasses salles de réunion, cafétéria et locaux commerciaux	21 583
Boulogne Jaurès	exploitation	bureaux	Idf	ALTEN	221 Bis avenue Jean-Jaurès 92100 Boulogne	R+8, 148 emplacements de parking.	6 776
Saint Christophe	exploitation	bureaux	Idf	SNC Parc Saint-Christophe	Parc Saint-Christophe 95863 Cergy Pontoise	18 immeubles de bureaux répartis sur 5 pôles 3 pôles de restauration et services 1 bâtiment à usage médico-social (formation) 2062 parkings	76 109
Faubourg Saint-Martin	exploitation	bureaux	Paris	BETC EURO RSCG	85/87 rue du Faubourg Saint-Martin 75010 Paris	5 706 m ² de bureaux 900 m ² d'espace exposition 257 m ² de commerces	5 643
Lille Seclin	exploitation	bureaux	région	ATOS Worldline	Immeuble Seclin ZI Rue de la Pointe 59113 Seclin	bureaux, datacenters, locaux techniques, 2 RIE, parkings	19 974
Delos	exploitation	bureaux	région	RTE	62 rue Louis Delos 59709 Marcq en Baroeul	7247 m ² de bureaux 200 parkings	7 247
Center Parcs Normandie	exploitation	loisirs	région	Center Parcs SCS	Les Barils 27130 Verneuil sur Avre	capacité totale 3 752 lits 648 cottages hôtel de 86 chambres doubles	n/a
Center Parcs Sologne	exploitation	loisirs	région	Center Parcs SCS	Domaine des Hauts de Bruyères Chaumont sur Tharonne 41600 Lamotte Beuvron	3810 lits 704 cottages	n/a
Club Méditerranée Deux Alpes	exploitation	loisirs	région	CLUB Méditerranée SA	Village Club Méditerranée ZAC du Clos des Fonds 38860 Mont de Lans	262 chambres 635 lits	n/a
Tesson	exploitation	logistique	région	Sofrica, Sofrilog	Grand-Ouest, Ile de France	14 plateformes logistiques à température dirigée.	n/a
52 Hoche	développement	bureaux	Paris	n/a	52 Avenue Hoche 75008 Paris	bureaux, parkings en sous-sol et équipement (RIE, auditorium, etc.).	12 000
Tour Anjou	développement	bureaux	Idf	n/a	33 Quai de Dion Bouton 92800 Puteaux	tour à usage de bureaux R+2 à R+21, parkings, RIE	22 295

ANNEXE 4

TABLEAU RECAPITULATIF DES DELEGATIONS EN MATIERE D'AUGMENTATION DE CAPITAL EN COURS DE VALIDITE

En Euros	Date de l'AGE	Date d'expiration de la délégation	Montant autorisé	Augmentation(s) réalisée(s) les années précédentes	Augmentation(s) réalisée(s) au cours de l'exercice	Montant résiduel au jour de l'établissement du présent tableau
1) Autorisation d'augmenter le capital avec maintien du DPS	30/05/2007	29/07/2009	<p>200 000 000 €⁽¹⁾ POUR LES ACTIONS ORDINAIRES ET LES VALEURS MOBILIERES DONNANT ACCES AU CAPITAL</p> <p>100 000 000 €⁽²⁾ pour les valeurs mobilières représentatives de créances donnant accès au capital</p>	N/A	<p>Le 11/07/2007 :</p> <p>- émission de 5.386.994 actions soit 86.191.904 €</p> <p>- émission de 109.459 actions soit 1.751.344 €</p>	<p>112 056 752 € POUR LES ACTIONS ORDINAIRES ET LES VALEURS MOBILIERES DONNANT ACCES AU CAPITAL</p> <p>100 000 000 € pour les valeurs mobilières représentatives de créances donnant accès au capital</p>
2) Autorisation d'augmenter le capital avec suppression du DPS	30/05/2007	29/07/2009	<p>100 000 000 €⁽³⁾ POUR LES ACTIONS ORDINAIRES ET LES VALEURS MOBILIERES DONNANT ACCES AU CAPITAL</p> <p>50 000 000 € POUR LES VALEURS MOBILIERES REPRESENTATIVES DE CREANCES DONNANT ACCES AU CAPITAL</p>	N/A	N/A	<p>100 000 000 € POUR LES ACTIONS ORDINAIRES ET LES VALEURS MOBILIERES DONNANT ACCES AU CAPITAL</p> <p>50 000 000 € pour les valeurs mobilières représentatives de créances donnant accès au capital</p>
3) Autorisation d'attribuer des actions gratuites à émettre	30/05/2007	29/07/2010	500 000 €	N/A	N/A	500 000 €
4) Autorisation d'augmenter le capital avec suppression du DPS en faveur des adhérents d'un PEE	30/05/2007	29/07/2009	1 000 000 €	N/A	N/A	1 000 000 €

(4) Sur ce plafond de 200.000.000 euros s'imputent les émissions d'actions résultant de l'exercice des droits attachés aux valeurs mobilières représentatives de créances émises en vertu de la délégation 1, ainsi que les émissions effectuées en vertu des délégations 2, 3 et 4 ;

(5) Sur ce plafond de 100.000.000 euros s'imputent les émissions d'actions résultant de l'exercice des droits attachés aux valeurs mobilières représentatives de titres de créances émises en vertu de la délégation 2 ;

(6) Sur ce plafond de 100.000.000 euros s'imputent les émissions d'actions résultant de l'exercice des droits attachés aux valeurs mobilières représentatives de titres de créances émises en vertu de la délégation 2.

26.2 ORDRE DU JOUR ET TEXTE DES RESOLUTIONS PROPOSEES PAR LE CONSEIL D'ADMINISTRATION

26.2.1 ORDRE DU JOUR

L'assemblée générale des actionnaires convoquée pour le 15 mai 2008 sera appelée à délibérer sur l'ordre du jour suivant :

A caractère ordinaire :

- Rapport de gestion du Directoire sur l'exercice clos le 31 décembre 2007 incluant le rapport de gestion du groupe ; rapport du Conseil de Surveillance, rapport du Président du Conseil de Surveillance,
- Approbation des comptes annuels, des comptes consolidés et des conventions visées à l'article L.225-86 du Code de commerce,
- Approbation des engagements visés à l'article L.225-90-1 du Code de commerce pris au bénéfice de Madame Méka BRUNEL en cas de cessation de ses fonctions,
- Affectation du résultat,
- Distribution exceptionnelle de réserves,
- Autorisation à donner au Directoire à l'effet de faire racheter par la société ses propres actions dans le cadre du dispositif de l'article L. 225-209 du Code de commerce,
- Jetons de présence,
- Ratification de la nomination de Monsieur Hervé DENIZE en qualité de membre du Conseil de Surveillance,
- Ratification de la nomination de Madame Marie-Françoise DUBAIL en qualité de membre du Conseil de Surveillance,
- Ratification de la nomination de Monsieur Pascal DUHAMEL en qualité de membre du Conseil de Surveillance,
- Ratification de la nomination de la société GENERALI VIE en qualité de membre du Conseil de Surveillance,
- Ratification de la nomination de Madame Catherine STEPHANOFF en qualité de membre du Conseil de Surveillance,
- Ratification de la nomination de Monsieur Daniel VALOATTO en qualité de membre du Conseil de Surveillance,
- Ratification de la nomination de Monsieur Jean-Eric VIMONT en qualité de membre du Conseil de Surveillance,
- Ratification de la nomination de Monsieur Laurent DIOT en qualité de membre du Conseil de Surveillance,
- Ratification de la nomination de Monsieur Cédric GUILLEMINOT en qualité de membre du Conseil de Surveillance,

A caractère extraordinaire :

- Délégation de compétence à donner au Directoire à l'effet de procéder à des augmentations de capital par émission d'actions ordinaires et/ou de valeurs mobilières donnant accès au capital avec maintien du droit préférentiel de souscription,
- Délégation de compétence à donner au Directoire à l'effet de procéder à des augmentations du capital par émission, d'actions ordinaires et/ou de valeurs mobilières donnant accès au capital

- avec suppression du droit préférentiel de souscription,
- Autorisation à donner au Directoire à l'effet d'augmenter le montant des émissions en cas de demandes excédentaires,
- Délégation de pouvoir à donner au Directoire à l'effet d'augmenter le capital social dans la limite de 10 % en vue de rémunérer des apports en nature consentis à la société et constitués de titres de capital ou de valeurs mobilières donnant accès au capital,
- Autorisation à donner au Directoire à l'effet d'annuler les actions rachetées par la société dans le cadre du dispositif de l'article L. 225-209 du Code de commerce,
- Délégation de compétence au Directoire à l'effet d'émettre des titres de capital et/ou des valeurs mobilières donnant accès au capital social, en vue de rémunérer des apports de titres en cas d'offre publique initiée par la société,
- Délégation de compétence à donner au Directoire à l'effet de procéder à des augmentations du capital par incorporation de réserves, bénéfiques ou primes,
- Délégation de compétence à donner au Directoire à l'effet de procéder à des augmentations de capital par émission d'actions réservée aux adhérents d'un Plan d'Epargne d'Entreprise,
- Autorisation à donner au Directoire à l'effet d'utiliser des délégations et/ou autorisations en période d'offre publique dans le cadre de l'exception de réciprocité,
- Modification de l'article 19 des statuts,
- Pouvoirs en vue de l'accomplissement des formalités requises.

26.2.2 TEXTE DES RESOLUTIONS PROPOSEES

- PROJETS DE RÉSOLUTIONS A CARACTÈRE ORDINAIRE -

Première résolution - Approbation des comptes sociaux

L'Assemblée Générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité requises pour les Assemblées Générales Ordinaires, après avoir pris connaissance des rapports du Directoire et des observations du Conseil de Surveillance, du Président du Conseil de Surveillance et des Commissaires aux comptes sur l'exercice clos le 31 décembre 2007, approuve, tels qu'ils ont été présentés, les comptes annuels arrêtés à cette date se soldant par une perte de 9.256.160 €uros.

L'Assemblée Générale approuve également les opérations traduites dans ces comptes ou résumées dans ces rapports.

Elle donne, en conséquence, quitus aux membres du Directoire et du Conseil de Surveillance de la société pour leur gestion au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2007.

Deuxième résolution - Approbation des comptes consolidés

L'Assemblée Générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité requises pour les Assemblées Générales Ordinaires, après avoir pris connaissance des rapports du Directoire et des Commissaires aux comptes sur les comptes consolidés au 31 décembre 2007, approuve ces comptes tels qu'ils ont été présentés et le rapport de gestion du groupe de cet exercice. Elle approuve également les opérations traduites dans ces comptes ou résumées dans ces rapports.

Troisième résolution – Approbation des conventions des articles L.225-86 et suivants du Code de commerce

Statuant, aux conditions de quorum et de majorité requises pour les Assemblées Générales Ordinaires, sur le rapport spécial des Commissaires aux comptes qui lui a été présenté sur les conventions des articles L.225-86 et suivants du Code de commerce, l'Assemblée Générale approuve ledit rapport ainsi que les conventions qui y sont mentionnées.

Quatrième résolution – Approbation des engagements visés à l'article L.225-90-1 du Code de commerce pris au bénéfice de Madame Méka BRUNEL en cas de cessation de ses fonctions

Statuant aux conditions de quorum et de majorité requises pour les Assemblées Générales Ordinaires et sur le rapport spécial des Commissaires aux comptes qui lui a été présenté sur les engagements visés à l'article L.225-90-1 du Code de Commerce, l'Assemblée Générale approuve, conformément aux dispositions des articles L.225-90-1 et L.225-90 al.3 du Code de commerce, les engagements qui sont mentionnés audit rapport et pris par la société au bénéfice de Madame Méka BRUNEL en cas de cessation de ses fonctions.

Cinquième résolution - Affectation du résultat

Sur proposition du Directoire, l'Assemblée Générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité requises pour les Assemblées Générales Ordinaires, décide d'affecter la perte de l'exercice, d'un montant de 9.256.160 €uros, de la façon suivante :

- imputation sur le poste « report à nouveau » à concurrence de 9.195.109 € qui est ainsi ramené à 0 €
- imputation sur le poste « autres réserves » à concurrence de 61.051 € qui est ainsi ramené de 174.403 € à 113.352 €

Conformément aux dispositions de l'article 243 bis du Code Général des Impôts, l'Assemblée Générale constate qu'il lui a été rappelé qu'au cours des trois derniers exercices les distributions de dividendes ont été les suivantes :

En euros

Exercice clos	Nombre d'actions	Dividende par action	Distribution globale
Au 31/12/2004	1 428 055	1,73	2 284 888,15
Au 31/12/2005	1 428 055	1,83	2 613 340,65
Au 30/06/2006	1 428 055	0,92 (1)	1 313 810,60

(1) Dont 0,90 euro éligible à l'abattement de 40%

Sixième résolution – Distribution exceptionnelle de réserves

Sur proposition du Directoire, l'Assemblée Générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité requises pour les Assemblées Générales Ordinaires, décide de distribuer aux actionnaires la somme de 28 969 444 €uros prélevée :

- à concurrence de 113.352 €uros, sur le poste «autres réserves », lequel se verra ainsi ramené à 0 euro ;

Cette fraction de la distribution représentant un montant de 0,0068 euro par action a la nature fiscale d'un dividende et est éligible à l'abattement de 40 % prévu à l'article 158-3-2° du Code Général des Impôts (ainsi qu'à l'option pour le prélèvement forfaitaire libératoire institué par l'article 10 de la loi de finances pour 2008), pour ceux des actionnaires qui peuvent en bénéficier.

- à concurrence de 28.856.092 €uros, sur le poste «prime d'émission », lequel se verra ainsi ramené d'un montant créditeur de 552 637 553 €uros à un montant créditeur de 523.781.461 €uros.

Cette fraction de la distribution représentant un montant de 1,7432 euro par action a la nature fiscale d'un remboursement d'apport.

La mise en paiement de la distribution d'un montant global de 1,75 €uro par action interviendra le 23 mai 2008.

Il est précisé qu'au cas où, lors de la mise en paiement de ces sommes, la société détiendrait certaines de ses propres actions, les sommes non versées à raison de ces actions seraient affectées au report à nouveau.

L'Assemblée Générale prend acte, en tant que de besoin, qu'en application des pouvoirs qu'elle lui a conférés le 30 mai 2007 dans sa dixième résolution, le Directoire procédera à la préservation des droits des bénéficiaires d'attribution gratuite d'actions, pour prendre en compte l'incidence de la distribution de réserves qui vient d'être décidée, et en rendra compte aux actionnaires dans le rapport qu'il présentera à la prochaine Assemblée Générale Ordinaire annuelle.

Septième résolution – Autorisation à donner au Directoire à l'effet de faire racheter par la société ses propres actions dans le cadre du dispositif de l'article L. 225-209 du Code de commerce

L'Assemblée Générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité requises pour les Assemblées Générales Ordinaires, connaissance prise du rapport du Directoire, autorise ce dernier, pour une période de dix huit mois, conformément aux articles L. 225-209 et suivants du Code de commerce, à procéder à l'achat, en une ou plusieurs fois aux époques qu'il déterminera, d'actions de la société dans la limite de 10 % du nombre d'actions composant le capital social, le cas échéant ajusté afin de tenir compte des éventuelles opérations d'augmentation ou de réduction de capital pouvant intervenir pendant la durée du programme.

Cette autorisation met fin à l'autorisation donnée au Directoire par l'Assemblée Générale du 30 mai 2007 dans sa treizième résolution à caractère ordinaire.

Les acquisitions pourront être effectuées en vue :

- d'assurer l'animation du marché secondaire ou la liquidité de l'action EUROSIC par l'intermédiaire d'un prestataire de service d'investissement au travers d'un contrat de liquidité conforme à la charte de déontologie de l'AFEI admise par l'AMF,
- de conserver les actions achetées et les remettre ultérieurement à l'échange ou en paiement dans le cadre d'opérations éventuelles de croissance externe, étant précisé que les actions acquises à cet effet ne peuvent excéder 5 % du capital de la société,
- d'assurer la couverture de plans d'options d'achat d'actions et autres formes d'allocation d'actions à des salariés et/ou des mandataires sociaux du groupe dans les conditions et selon les modalités prévues par la loi, notamment au titre de la participation aux résultats de l'entreprise, au titre d'un plan d'épargne d'entreprise ou par attribution gratuite d'actions,
- d'assurer la couverture de valeurs mobilières donnant droit à l'attribution d'actions de la société dans le cadre de la réglementation en vigueur,
- de procéder à l'annulation éventuelle des actions acquises, sous réserve de l'autorisation à conférer par la présente assemblée générale des actionnaires dans sa vingt-deuxième résolution à caractère extraordinaire.

Ces achats d'actions pourront être opérés par tous moyens, y compris par voie d'acquisition de blocs de titres, et aux époques que le Directoire appréciera.

La société se réserve le droit d'utiliser des produits dérivés dans le cadre de la réglementation applicable.

Le prix maximum d'achat par action est fixé à 200% de la moyenne des cours de bourse cotés aux vingt séances précédentes, hors frais d'acquisition. En cas d'opération sur le capital, notamment de division ou de regroupement des actions ou d'attribution gratuite d'actions, le montant sus-indiqué sera ajusté dans les mêmes proportions (coefficient multiplicateur égal au rapport entre le nombre d'actions composant le capital avant l'opération et le nombre d'actions après l'opération).

Le montant maximal de l'opération est ainsi fixé à 114.056.784 €uros, sur la base de la moyenne des vingt derniers cours de bourse précédents le 18 mars 2008.

L'Assemblée Générale confère tous pouvoirs au Directoire à l'effet de procéder à ces opérations, d'en arrêter les conditions et les modalités, de conclure tous accords et d'effectuer toutes formalités.

Huitième résolution – Jetons de présence

L'Assemblée Générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité requises pour les Assemblées Générales Ordinaires, fixe à la somme de 120.000 €uros le montant global annuel des jetons de présence alloués au Conseil de Surveillance.

Cette décision applicable à l'exercice en cours sera maintenue jusqu'à décision contraire.

Neuvième résolution – Ratification de la nomination de Monsieur Hervé DENIZE en qualité de membre du Conseil de Surveillance

L'Assemblée Générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité requises pour les Assemblées Générales Ordinaires, ratifie la nomination de Monsieur Hervé DENIZE, demeurant 244, rue de Rivoli, 75001 PARIS, en qualité de membre du Conseil de Surveillance, faite à titre provisoire par le Conseil de Surveillance en date du 5 septembre 2007, en remplacement de Monsieur Jean MERELLE, démissionnaire.

Conformément aux statuts, Monsieur Hervé DENIZE exercera ses fonctions pour la durée restant à courir du mandat de son prédécesseur, soit jusqu'au jour de la réunion de l'Assemblée Générale Ordinaire des actionnaires qui statuera sur les comptes de l'exercice écoulé et tenue dans l'année 2013.

Dixième résolution – Ratification de la nomination de Madame Marie-Françoise DUBAIL en qualité de membre du Conseil de Surveillance

L'Assemblée Générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité requises pour les Assemblées Générales Ordinaires, ratifie la nomination de Madame Marie-Françoise DUBAIL, demeurant 37, rue Cécile Dinant, 92140 CLAMART, en qualité de membre du Conseil de Surveillance, faite à titre provisoire par le Conseil de Surveillance en date du 5 septembre 2007, en remplacement de Monsieur François GUINCHARD, démissionnaire.

Conformément aux statuts, Madame Marie-Françoise DUBAIL exercera ses fonctions pour la durée restant à courir du mandat de son prédécesseur, soit jusqu'au jour de la réunion de l'Assemblée Générale Ordinaire des actionnaires qui statuera sur les comptes de l'exercice écoulé et tenue dans l'année 2013.

Onzième résolution – Ratification de la nomination de Monsieur Pascal DUHAMEL en qualité de membre du Conseil de Surveillance

L'Assemblée Générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité requises pour les Assemblées Générales Ordinaires, ratifie la nomination de Monsieur Pascal DUHAMEL, demeurant 13, rue Bonaparte, 75006 PARIS, en qualité de membre du Conseil de Surveillance, faite à titre

provisoire par le Conseil de Surveillance en date du 5 septembre 2007, en remplacement de la BANQUE PALATINE, démissionnaire.

L'Assemblée Générale prend également acte de la démission de Monsieur Pascal DUHAMEL de son mandat de membre du Conseil de Surveillance avec effet au 8 février 2008.

Douzième résolution – Ratification de la nomination de la société GENERALI VIE en qualité de membre du Conseil de Surveillance

L'Assemblée Générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité requises pour les Assemblées Générales Ordinaires, ratifie la nomination de la société GENERALI VIE - Société Anonyme au capital de 285.863.360 €uros dont le siège social est au 11, boulevard Haussmann, 75009 PARIS, immatriculée au Registre du Commerce et des Sociétés de PARIS sous le numéro 602 062 481, représentée par Monsieur Alban LISS - en qualité de membre du Conseil de Surveillance, faite à titre provisoire par le Conseil de Surveillance en date du 5 septembre 2007, en remplacement du CREDIT FONCIER DE FRANCE, démissionnaire.

Conformément aux statuts, la société GENERALI VIE, représentée par Monsieur Alban LISS, exercera ses fonctions pour la durée restant à courir du mandat de son prédécesseur, soit jusqu'au jour de la réunion de l'Assemblée Générale Ordinaire des actionnaires qui statuera sur les comptes de l'exercice écoulé et tenue dans l'année 2013.

Treizième résolution – Ratification de la nomination de Madame Catherine STEPHANOFF en qualité de membre du Conseil de Surveillance

L'Assemblée Générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité requises pour les Assemblées Générales Ordinaires, ratifie la nomination de Madame Catherine STEPHANOFF, demeurant 12, rue Notre Dame des Champs, 75006 PARIS, en qualité de membre du Conseil de Surveillance, faite à titre provisoire par le Conseil de Surveillance en date du 5 septembre 2007, en remplacement de Monsieur Pascal BELPOIS, démissionnaire.

Conformément aux statuts, Madame Catherine STEPHANOFF exercera ses fonctions pour la durée restant à courir du mandat de son prédécesseur, soit jusqu'au jour de la réunion de l'Assemblée Générale Ordinaire des actionnaires qui statuera sur les comptes de l'exercice écoulé et tenue dans l'année 2013.

Quatorzième résolution – Ratification de la nomination de Monsieur Daniel VALOATTO en qualité de membre du Conseil de Surveillance

L'Assemblée Générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité requises pour les Assemblées Générales Ordinaires, ratifie la nomination de Monsieur Daniel VALOATTO, demeurant 22, rue de Diane, 95100 ARGENTEUIL, en qualité de membre du Conseil de Surveillance, faite à titre provisoire par le Conseil de Surveillance en date du 5 septembre 2007, en remplacement de Monsieur Philippe SARGIS, démissionnaire.

Conformément aux statuts, Monsieur Daniel VALOATTO exercera ses fonctions pour la durée restant à courir du mandat de son prédécesseur, soit jusqu'au jour de la réunion de l'Assemblée Générale Ordinaire des actionnaires qui statuera sur les comptes de l'exercice écoulé et tenue dans l'année 2013.

Quinquième résolution – Ratification de la nomination de Monsieur Jean-Eric VIMONT en qualité de membre du Conseil de Surveillance

L'Assemblée Générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité requises pour les Assemblées Générales Ordinaires, ratifie la nomination de Monsieur Jean-Eric VIMONT, demeurant 16, rue Stanislas, 75006 PARIS, en qualité de membre du Conseil de Surveillance, faite à titre provisoire par le Conseil de Surveillance en date du 5 septembre 2007, en remplacement de Monsieur Alain RICAUD, démissionnaire.

L'Assemblée Générale prend également acte de la démission de Monsieur Jean-Eric VIMONT de son mandat de membre du Conseil de Surveillance avec effet au 1^{er} février 2008.

Seizième résolution – Ratification de la nomination de Monsieur Laurent DIOT en qualité de membre du Conseil de Surveillance

L'Assemblée Générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité requises pour les Assemblées Générales Ordinaires, ratifie la nomination de Monsieur Laurent DIOT, demeurant 80, rue du Rocher, 75008 Paris en qualité de membre du Conseil de Surveillance, faite à titre provisoire par le Conseil de Surveillance en date du 1^{er} février 2008, en remplacement de Monsieur Jean-Eric VIMONT, démissionnaire.

Conformément aux statuts, Monsieur Laurent DIOT exercera ses fonctions pour la durée restant à courir du mandat de son prédécesseur, soit jusqu'au jour de la réunion de l'Assemblée Générale Ordinaire des actionnaires qui statuera sur les comptes de l'exercice écoulé et tenue dans l'année 2013.

Dix-septième résolution – Ratification de la nomination de Monsieur Cédric GUILLEMINOT en qualité de membre du Conseil de Surveillance

L'Assemblée Générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité requises pour les Assemblées Générales Ordinaires, ratifie la nomination de Monsieur Cédric GUILLEMINOT, demeurant 12, rue de Beautreillis 75004 Paris en qualité de membre du Conseil de Surveillance, faite à titre provisoire par le Conseil de Surveillance en date du 13 février 2008, en remplacement de Monsieur Pascal DUHAMEL, démissionnaire.

Conformément aux statuts, Monsieur Cédric GUILLEMINOT exercera ses fonctions pour la durée restant à courir du mandat de son prédécesseur, soit jusqu'au jour de la réunion de l'Assemblée Générale Ordinaire des actionnaires qui statuera sur les comptes de l'exercice écoulé et tenue dans l'année 2013.

- PROJETS DE RÉSOLUTIONS A CARACTÈRE EXTRAORDINAIRE -

Dix-huitième résolution – Délégation de compétence à donner au Directoire à l'effet de procéder à des augmentations de capital par émission d'actions ordinaires et/ou de valeurs mobilières donnant accès au capital avec maintien du droit préférentiel de souscription

L'Assemblée Générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité requises pour les Assemblées Générales Extraordinaires, connaissance prise du rapport du Directoire et du rapport spécial des commissaires aux comptes et conformément aux dispositions du Code de Commerce et, notamment, de son article L. 225-129-2 :

1. Délègue au Directoire, avec faculté de subdélégation dans les conditions fixées par la loi, sa compétence pour procéder à l'augmentation du capital, en une ou plusieurs fois, dans les proportions et aux époques qu'il appréciera, par émission, soit en Euros, soit en monnaies étrangères ou en toute autre unité de compte établie par référence à un ensemble de monnaies, d'actions ordinaires et/ou de valeurs mobilières donnant accès immédiatement ou à terme, à tout

moment ou à date fixe, à des actions ordinaires de la société que ce soit par souscription, conversion, échange, remboursement, présentation d'un bon ou de toute autre manière ou, conformément à l'article L 228-93 du Code de commerce, à des actions ordinaires de toute société qui possède directement ou indirectement plus de la moitié de son capital ou dont elle possède directement ou indirectement plus de la moitié du capital, que ce soit, par souscription, conversion, échange, remboursement, présentation d'un bon ou de toute autre manière ;

2. Fixe à vingt-six mois la durée de validité de la présente délégation, décomptée à compter du jour de la présente Assemblée.
3. Décide de fixer, ainsi qu'il suit, les limites des montants des émissions autorisées en cas d'usage par le Directoire de la présente délégation de compétence :

Le montant nominal global des actions susceptibles d'être émises en vertu de la présente délégation ne pourra être supérieur à 200.000.000 €uros.

Le plafond ainsi arrêté inclut la valeur nominale globale des actions supplémentaires à émettre éventuellement pour préserver, conformément à la loi, les droits des titulaires des valeurs mobilières donnant accès au capital.

En outre, sur ce plafond s'imputera le montant nominal global des actions émises, directement ou non, en vertu de la résolution qui suit et des vingt-troisième et vingt-quatrième résolutions.

Le montant nominal des valeurs mobilières représentatives de créances sur la société donnant accès au capital de la Société et pouvant être émises ne pourra être supérieur à 100.000.000 €uros.

Sur ce plafond s'imputera le montant nominal global des valeurs mobilières représentatives de créances émises en vertu de la résolution qui suit et de la vingt-troisième résolution.

4. Décide que la ou les émissions seront réservées par préférence aux actionnaires qui pourront souscrire à titre irréductible,
5. Décide que le Directoire aura la faculté de conférer aux actionnaires un droit préférentiel de souscription à titre réductible qui s'exercera proportionnellement à leurs droits et dans la limite de leurs demandes,
6. Décide que si les souscriptions à titre irréductible, et le cas échéant à titre réductible, n'ont pas absorbé la totalité de l'émission, le Directoire pourra utiliser les facultés prévues par la loi et notamment offrir au public tout ou partie des titres non souscrits,
7. Décide que le Directoire disposera, dans les limites fixées ci-dessus, des pouvoirs nécessaires notamment pour fixer les conditions de la ou des émissions, constater la réalisation des augmentations de capital qui en résultent, procéder à la modification corrélative des statuts, imputer, à sa seule initiative, les frais des augmentations de capital sur le montant des primes qui y sont afférentes et prélever sur ce montant les sommes nécessaires pour porter la réserve légale au dixième du nouveau capital après chaque augmentation, et plus généralement faire le nécessaire en pareille matière.
8. Prend acte que la présente délégation prive d'effet toute délégation antérieure ayant le même objet.

Dix-neuvième résolution – Délégation de compétence à donner au Directoire à l'effet de procéder à des augmentations de capital par émission, d'actions ordinaires et/ou de valeurs mobilières donnant accès au capital avec suppression du droit préférentiel de souscription

L'Assemblée Générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité requises pour les Assemblées Générales Extraordinaires, connaissance prise du rapport du Directoire et du rapport spécial des commissaires aux comptes et conformément aux dispositions du Code de Commerce et notamment son article L 225-129-2 :

1. Délègue au Directoire, avec faculté de subdélégation dans les conditions fixées par la loi, sa compétence à l'effet de procéder à l'augmentation du capital, en une ou plusieurs fois, dans les proportions et aux époques qu'il appréciera, sur le marché français et/ou international, en faisant publiquement appel à l'épargne, par émission soit en Euros, soit en monnaies étrangères ou en toute autre unité de compte établie par référence à un ensemble de monnaies, d'actions ordinaires et/ou de valeurs mobilières donnant accès immédiatement ou à terme, à tout moment ou à date fixe, à des actions ordinaires de la société que ce soit par souscription, conversion, échange, remboursement, présentation d'un bon ou de toute autre manière.

Conformément à l'article L 228-93 du Code de commerce, les valeurs mobilières à émettre pourront donner accès à des actions ordinaires de toute société qui possède directement ou indirectement plus de la moitié de son capital ou dont elle possède directement ou indirectement plus de la moitié du capital.

2. Fixe à vingt six mois la durée de validité de la présente délégation, décomptée à compter du jour de la présente assemblée.
3. Décide de fixer, ainsi qu'il suit, les limites des montants des émissions autorisées en cas d'usage par le Directoire de la présente délégation de compétence :

Le montant nominal global des actions ordinaires susceptibles d'être émises en vertu de la présente délégation ne pourra être supérieur à 100.000.000 Euros, étant précisé que le montant nominal des actions émises, directement ou non, en vertu de la présente résolution s'imputera sur le plafond fixé au paragraphe 3 deuxième alinéa de la dix-huitième résolution soumise à la présente assemblée ;

Le montant nominal des valeurs mobilières représentatives des créances sur la société donnant accès au capital de la Société et pouvant être ainsi émises ne pourra être supérieur à 50.000.000 Euros, étant précisé que le montant nominal des valeurs mobilières représentatives des créances émises, directement ou non, en vertu de la présente résolution s'imputera sur le plafond fixé au paragraphe 3 cinquième alinéa de la dix-huitième résolution soumise à la présente assemblée.

4. Décide de supprimer le droit préférentiel de souscription des actionnaires aux titres faisant l'objet de la présente résolution, en laissant toutefois au Directoire la faculté de conférer aux actionnaires, un droit de priorité conformément à la loi.
5. Décide que la somme revenant, ou devant revenir, à la Société pour chacune des actions ordinaires émises dans le cadre de la présente délégation de compétence, après prise en compte, en cas d'émission de bons autonomes de souscription d'actions, du prix d'émission desdits bons, sera au moins égale au minimum requis par les dispositions légales et réglementaires applicables au moment où le Directoire mettra en oeuvre la délégation.
6. Décide que le Directoire disposera, dans les limites fixées ci-dessus, des pouvoirs nécessaires notamment pour fixer les conditions de la ou des émissions, constater la réalisation des augmentations de capital qui en résultent, procéder à la modification corrélative des statuts, imputer, à sa seule initiative, les frais des augmentations de capital sur le montant des primes qui y sont afférentes et prélever sur ce montant les sommes nécessaires pour porter la réserve légale au dixième du nouveau capital après chaque augmentation, et plus généralement faire le nécessaire en pareille matière.
7. Prend acte que la présente délégation prive d'effet toute délégation antérieure ayant le même

objet.

Vingtième résolution – Autorisation à donner au directoire à l'effet d'augmenter le montant des émissions en cas de demandes excédentaires

L'Assemblée Générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité requises pour les Assemblées Générales Extraordinaires, connaissance prise du rapport du Directoire et du rapport spécial des Commissaires aux comptes et statuant conformément à l'article L 225-135-1 du Code de commerce, délègue au Directoire sa compétence, pour une durée de 26 mois à compter du jour de la présente Assemblée, avec faculté de subdélégation à toute personne habilitée par la loi, pour décider, pour chacune des émissions décidées en application des dix-huitième et dix-neuvième résolutions qui précèdent, d'augmenter le nombre d'actions ou de valeurs mobilières à émettre, au même prix que celui retenu pour l'émission initiale, dans les délais et limites prévus par la réglementation applicable au jour de l'émission (à ce jour, pendant un délai de 30 jours à compter de la clôture de la souscription et dans la limite de 15 % de l'émission initiale), sous réserve du respect des plafonds prévus dans lesdites résolutions.

Vingt-et-unième résolution - Délégation de pouvoir à donner au Directoire à l'effet d'augmenter le capital social dans la limite de 10 % en vue de rémunérer des apports en nature consentis à la société et constitués de titres de capital ou de valeurs mobilières donnant accès au capital

L'Assemblée Générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité requises pour les Assemblées Générales Extraordinaires, après avoir pris connaissance du rapport du Directoire et du rapport des Commissaires aux comptes conformément à l'article L 225-147 du Code de commerce :

1. délègue au Directoire, avec faculté de subdélégation dans les conditions fixées par la loi, les pouvoirs nécessaires à l'effet de procéder, sur rapport du Commissaire aux apports, à l'augmentation du capital en vue de rémunérer des apports en nature consentis à la société et constitués de titres de capital ou de valeurs mobilières donnant accès au capital lorsque les dispositions de l'article L 225-148 du Code de commerce ne sont pas applicables ;
2. fixe à vingt-six (26) mois la durée de validité de la présente délégation, décomptée à compter du jour de la présente Assemblée ;
3. décide que le montant nominal global des actions ordinaires susceptibles d'être émises en vertu de la présente délégation ne pourra être supérieure à 10% du capital social. Ce plafond est indépendant de l'ensemble des plafonds prévus par les autres résolutions de la présente Assemblée Générale.
4. délègue tous pouvoirs au Directoire, aux fins de procéder à l'approbation de l'évaluation des apports, de décider l'augmentation de capital en résultant, d'en constater la réalisation, d'imputer le cas échéant sur la prime d'apport l'ensemble des frais et droits occasionnés par l'augmentation de capital, de prélever sur la prime d'apport les sommes nécessaires pour porter la réserve légale au dixième du nouveau capital après chaque augmentation, et de procéder à la modification corrélative des statuts, et faire le nécessaire en pareille matière.

Vingt-deuxième résolution – Autorisation à donner au Directoire à l'effet d'annuler les actions rachetées par la société dans le cadre du dispositif de l'article L. 225-209 du Code de commerce

L'Assemblée Générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité requises pour les Assemblées Générales Extraordinaires, connaissance prise du rapport du Directoire et du rapport des Commissaires aux comptes :

1. donne au Directoire, avec faculté de subdélégation dans les conditions fixées par la loi, l'autorisation d'annuler, sur ses seules décisions, en une ou plusieurs fois, dans la limite de 10 % du capital, soit 1.655.396 actions, les actions que la société détient ou pourra détenir par suite des rachats réalisés dans le cadre de l'article L. 225-209 du Code de commerce et de la 7ème

résolution ci-dessus, ainsi que de réduire le capital social à due concurrence conformément aux dispositions légales et réglementaires en vigueur ;

2. fixe à vingt-quatre (24) mois à compter de la présente Assemblée la durée de validité de la présente autorisation ;
3. donne tous pouvoirs au Directoire pour réaliser les opérations nécessaires à de telles annulations et aux réductions corrélatives du capital social, de modifier en conséquence les statuts de la société et accomplir toutes les formalités requises.
4. Cette autorisation met fin à l'autorisation donnée au Directoire par l'Assemblée Générale du 30 mai 2007.

Vingt-troisième résolution – Délégation pour émettre des titres de capital et/des valeurs mobilières donnant accès au capital social en vue de rémunérer des apports de titres en cas d'offre publique initiée par la société

L'Assemblée Générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité requises pour les Assemblées Générales Extraordinaires, après avoir pris connaissance du rapport du Directoire et du rapport spécial des Commissaires aux comptes, conformément aux dispositions des articles L. 225-129-2, L. 225-148 et L. 228-92 du Code de commerce, décide :

1. de déléguer au Directoire sa compétence pour décider de procéder à l'émission de titres de capital de la société et/ou de valeurs mobilières donnant accès au capital social de la société, à l'effet de rémunérer les titres apportés à (i) toute offre publique comportant une composante échange initiée par la société sur les titres d'une autre société dont les actions sont admises aux négociations sur l'un des marchés réglementés visés par l'article L. 225-148 du Code de commerce ou (ii) toute autre opération ayant le même effet qu'une offre publique telle que décrite au (i) ci-avant initiée par la société sur les titres d'une autre société dont les titres sont admis aux négociations sur un marché relevant d'un droit étranger ;
2. que le montant nominal global des actions susceptibles d'être émises en vertu de la présente délégation ne pourra être supérieur à 100.000.000 €, ou la contre-valeur de ce montant, compte non tenu du nominal des actions de la société à émettre, le cas échéant, au titre des ajustements susceptibles d'être effectués, conformément à la loi et aux règlements en vigueur ou aux stipulations contractuelles liant la société prévoyant d'autres cas d'ajustement, pour préserver les droits des porteurs de valeurs mobilières donnant accès, immédiatement ou à terme, au capital social de la société ;

Le montant nominal des actions émises, directement ou non, en vertu de la présente résolution s'imputera sur le plafond fixé au paragraphe 3 deuxième alinéa de la dix-huitième résolution soumise à la présente assemblée ;

Le montant nominal des valeurs mobilières représentatives des créances sur la société donnant accès au capital de la Société émises en vertu de la présente résolution, ne pourra être supérieur à 50.000.000 €, étant précisé que le montant nominal des valeurs mobilières représentatives des créances émises, directement ou non, en vertu de la présente résolution s'imputera sur le plafond fixé au paragraphe 3 cinquième alinéa de la dix-huitième résolution soumise à la présente assemblée.

3. de supprimer le droit préférentiel de souscription des actionnaires de la société aux titres de capital et/ou valeurs mobilières qui pourront être émis en vertu de la présente délégation de compétence, au profit des porteurs desdits titres de capital ou valeurs mobilières.

L'Assemblée Générale prend acte, en tant que de besoin, que la présente délégation de compétence emporte au profit des titulaires de valeurs mobilières susceptibles d'être émises et donnant accès, par tous moyens, immédiatement ou à terme, à des titres de capital de la société, renonciation des actionnaires à leur droit préférentiel de souscription aux titres de capital de la société auxquels lesdites valeurs mobilières pourront donner droit.

Le Directoire aura tous pouvoirs pour mettre en œuvre la présente délégation de compétence, avec faculté de subdélégation dans les conditions législatives et réglementaires, à l'effet notamment de :

- fixer la parité d'échange ainsi que, le cas échéant, le montant de la soulte en espèces à verser ;
- constater le nombre de titres apportés à l'échange ;
- déterminer les dates et les modalités d'émission et, notamment, le prix et la date de jouissance, des actions ou, le cas échéant, des valeurs mobilières donnant accès, immédiatement ou à terme, à des actions de la société ;
- inscrire au passif du bilan à un compte « Prime d'apport », sur lequel porteront les droits de tous les actionnaires, la différence entre le prix d'émission des actions et leur valeur nominale ;
- constater la réalisation de la ou les augmentations de capital résultant de toute émission réalisée par l'usage de la présente délégation et procéder à la modification corrélative des statuts ;
- à sa seule initiative, imputer les frais, droits et honoraires de toute émission sur le montant de la « Prime d'apport » et prélever sur ladite prime les sommes nécessaires pour porter la réserve légale au dixième du montant du capital social de la société ; ainsi que
- procéder à toutes formalités et déclarations, requérir toute autorisation, notamment de l'Autorité des Marchés Financiers ; et
- plus généralement, prendre toutes les dispositions utiles et conclure tous accords pour parvenir à la bonne fin de ces émissions.

La délégation de compétence conférée au Directoire par la présente résolution est valable pour une durée de vingt-six (26) mois à compter de la date de la présente Assemblée Générale.

Vingt-quatrième résolution – Délégation de compétence à donner au Directoire à l'effet de procéder à des augmentations de capital par incorporation de réserves, bénéfices ou primes.

L'Assemblée Générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité requises pour les Assemblées Générales Ordinaires, connaissance prise du rapport du Directoire et conformément aux dispositions du Code de Commerce et, notamment, de son article L. 225-130 :

1. délègue au Directoire sa compétence pour procéder à l'augmentation du capital de la société, en une ou plusieurs fois, dans les proportions et aux époques qu'il appréciera, par incorporation au capital de tout ou partie des réserves, bénéfices, primes ou autres sommes dont l'incorporation au capital serait admise, à réaliser par émission d'actions nouvelles attribués gratuitement ou par élévation de la valeur nominale des actions de la société ou par l'emploi conjoint de ces deux procédés ;
2. décide que le montant nominal maximal des augmentations de capital susceptibles d'être réalisées, immédiatement et/ou à terme, en vertu de la présente délégation, ne pourra excéder un montant de 200.000.000 €uros. Le plafond ainsi arrêté inclut la valeur nominale globale des actions supplémentaires à émettre éventuellement pour préserver, conformément à la loi, les droits des titulaires des valeurs mobilières donnant accès au capital. En outre, le montant nominal des actions émises, directement ou non, en vertu de la présente résolution s'imputera sur le plafond fixé au paragraphe 3 deuxième alinéa de la dix-huitième résolution soumise à la présente assemblée.
3. fixe à vingt six mois la durée de validité de la présente délégation, décomptée à compter du jour de la présente Assemblée.

4. décide que les droits formant rompus ne seront ni négociables ni cessibles et que les actions correspondantes seront vendues ; les sommes provenant de la vente seront allouées aux titulaires des droits conformément aux dispositions législatives et réglementaires applicables ; et
5. décide que le Directoire aura tous pouvoirs, avec faculté de subdélégation à son Président, ou en accord avec ce dernier, à l'un de ses membres, dans les conditions fixées par la loi, pour mettre en oeuvre la présente délégation, notamment à l'effet de :
 - déterminer les modalités et conditions des opérations autorisées ci-dessus et notamment déterminer à cet égard le montant des sommes à incorporer au capital, ainsi que le ou les postes des capitaux propres sur lesquels elles seront prélevées ;
 - fixer les montants à émettre et fixer la date de jouissance, avec ou sans effet rétroactif, des titres à émettre ;
 - procéder à tous ajustements afin de prendre en compte l'incidence d'opérations sur le capital de la Société ;
 - fixer les modalités suivant lesquelles sera assurée, le cas échéant, la préservation des droits des titulaires de valeurs mobilières donnant accès au capital de la société conformément aux dispositions légales et réglementaires ainsi qu'aux stipulations contractuelles ;
 - accomplir, soit par lui-même, soit par mandataire, tous actes et formalités à l'effet de rendre définitives les augmentations de capital qui pourront être réalisées en vertu de l'autorisation faisant l'objet de la présente résolution ; et
 - modifier les statuts en conséquence et, généralement, faire tout ce qui sera nécessaire.
6. prend acte que la présente délégation prive d'effet toute délégation antérieure ayant le même objet.

Vingt- cinquième résolution – Délégation de compétence à donner au Directoire à l'effet de procéder à des augmentations de capital par émission d'actions réservée aux adhérents d'un Plan d'Epargne d'Entreprise

L'Assemblée Générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité requises pour les Assemblées Générales Extraordinaires, après avoir pris connaissance du rapport du Directoire et du rapport spécial des Commissaires aux comptes, statuant en application des articles L. 225-129-6 et L. 225-138-1 du Code de commerce et L. 443-5 du Code du travail :

1. délègue au Directoire, avec faculté de subdélégation dans les conditions fixées par la loi, sa compétence pour procéder à l'augmentation du capital, en une ou plusieurs fois par l'émission d'actions ordinaires de numéraire et, le cas échéant, par l'attribution gratuite d'actions ordinaires ou d'autres titres donnant accès au capital, réservées aux salariés (et dirigeants) de la société (et de sociétés qui lui sont liées au sens de l'article L. 225-180 du Code de commerce) adhérents d'un plan d'épargne d'entreprise ;
2. supprime en faveur de ces personnes le droit préférentiel de souscription aux actions qui pourront être émises en vertu de la présente délégation ;
3. fixe à vingt six (26) mois, à compter de la présente Assemblée, la durée de validité de cette délégation ;
4. limite le montant nominal maximum global de la ou des augmentations pouvant être réalisées par utilisation de la présente délégation à 500.000 €uros ;
5. décide que le prix des actions à émettre, en application du 1/ de la présente délégation, ne pourra être ni inférieur de plus de 20 %, ou de 30 % lorsque la durée d'indisponibilité prévue par le plan en application de l'article L. 443-6 du code du travail est supérieure ou égale à dix ans, à

la moyenne des premiers cours cotés de l'action lors des 20 séances de bourse précédant la décision du Directoire relative à l'augmentation de capital et à l'émission d'actions correspondante, ni supérieur à cette moyenne ;

6. confère tous pouvoirs au Directoire pour mettre en œuvre la présente délégation, prendre toutes mesures et procéder à toutes formalités nécessaires.

Vingt-sixième résolution – Autorisation à donner au Directoire à l'effet d'utiliser des délégations et/ou autorisations en période d'offre publique dans le cadre de l'exception de réciprocité

L'Assemblée Générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité requises pour les Assemblées Générales Extraordinaires, connaissance prise du rapport du Directoire, dans le cadre de l'article L.233-33 du Code de commerce :

- autorise le Directoire, si les titres de la Société viennent à être visés par une offre publique, à mettre en œuvre les délégations et/ou autorisations qui lui ont été consenties aux termes des dix-huitième, dix-neuvième, vingtième, vingt-et-unième, vingt-deuxième, vingt-troisième, vingt-quatrième et vingt-cinquième résolutions de la présente Assemblée ;
- décide de fixer à dix-huit mois à compter de la présente Assemblée Générale, la durée de la présente autorisation ;
- décide que le directoire aura tous pouvoirs pour mettre en œuvre, dans les conditions prévues par la loi, la présente autorisation.

Vingt-septième résolution – Modification de l'article 19 des statuts

L'Assemblée Générale, statuant aux conditions de quorum et de majorité requises pour les Assemblées Générales Extraordinaires, connaissance prise du rapport du Directoire, décide de modifier l'article 19 des statuts de la manière suivante :

Il est inséré après le paragraphe 19.3 un nouveau paragraphe 19.4 intitulé « *Règlement intérieur du directoire* » et rédigé comme suit :

« *Le directoire élabore et arrête, après avis du conseil de surveillance, un règlement intérieur afin de déterminer et préciser les règles de son fonctionnement.* »

Le reste de l'article 19 demeure inchangé.

Vingt-huitième résolution - Pouvoirs en vue de l'accomplissement des formalités requises.

L'Assemblée Générale confère tous pouvoirs au porteur d'une copie ou d'un extrait du procès-verbal de la présente réunion pour effectuer, partout où besoin sera, tous dépôts et procéder à toutes formalités de publicité légales ou autres qu'il appartiendra.

26.3 OBSERVATIONS DU CONSEIL DE SURVEILLANCE

Mesdames, Messieurs, les actionnaires,

Convoqués en assemblée générale mixte conformément à la loi et aux statuts, vous venez de prendre connaissance des rapports du Directoire et des Commissaires aux Comptes sur l'exercice clos le 31 décembre 2007.

Conformément à l'article L L.225-68 du code de commerce, nous portons à votre connaissance nos observations relatives au rapport du directoire et aux comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2007.

Par ailleurs, nous portons à votre connaissance l'objet des travaux du conseil de surveillance.

1. Observations du Conseil de Surveillance

- Le rapport du Directoire

Le rapport du directoire n'appelle pas de remarque particulière de la part du conseil de surveillance.

- Les comptes sociaux et consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2007

Tels qu'ils vous ont été présentés, après avoir été examinés par le comité d'audit et certifiés par les commissaires aux comptes, les comptes sociaux et consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2007 n'appellent pas d'observation de la part du conseil de surveillance.

Le conseil, après les avoir examinés, vous invite à approuver les résolutions proposées par le directoire.

2. Les travaux du conseil

Au delà de l'examen des comptes sociaux et consolidés et du rapport du directoire au sujet desquels il vient de vous faire ses observations, le conseil de surveillance entend périodiquement le directoire sur la marche de la société. En outre, il autorise les constitutions de sûretés, les cessions partielles ou totales de participations et de biens et droits immobiliers.

LE CONSEIL DE SURVEILLANCE

26.4 COMPTES ANNUELS DE L'EXERCICE CLOS LE 31 DECEMBRE 2007

Comptes annuels

SA EUROSIC

105, avenue Raymond Poincaré

75116 PARIS 16

Exercice clos le : 31 décembre 2007

APE : 702C

SIRET : 307 178 871 00058

Etats de synthèse

SA EUROSIC

105, avenue Raymond Poincaré

75116 PARIS 16

Exercice clos le : 31 décembre 2007

APE : 702C

SIRET : 307 178 871 00058

SOMMAIRE

Bilan Actif	page 4
Bilan Passif	page 5
Compte de résultat	page 6
Description de la société	page 8
Faits caractéristiques	page 9
Règles et méthodes comptables	page 11
Immobilisations	page 17
Amortissements	page 19
Provisions et dépréciations inscrites au bilan	page 20
Etat des créances et dettes	page 21
Eléments relevant de plusieurs postes du bilan	page 22
Composition du capital social	page 24
Produits à recevoir	page 25
Charges à payer	page 26
Produits constatés d'avance	page 27
Charges constatées d'avance	page 28
Identité de la société mère consolidant les comptes	page 29
Note sur le compte de résultat	page 30
Engagements Hors bilan	page 33
Autres informations	page 35
Tableau des filiales et participations	page 36

BILAN ACTIF

Montant exprimé en euros	31/12/2007 (*)			30/06/2006 (**)
	Brut	Amort. dépréciat.	Net	Net
Capital souscrit non appelé				
ACTIF IMMOBILISE	1 152 409 981	47 621 170	1 104 788 811	15 111 559
Immobilisations incorporelles	24 425	12 794	11 631	-
Frais d'établissement				
Frais de recherche et développement				
Concessions, brvts, licences, logiciels, drts & val. similaires	24 425	12 794	11 631	
Fonds commercial (1)				
Autres immobilisations incorporelles				
Immobilisations incorporelles en cours				
Avances et acomptes				
Immobilisations corporelles	752 742 808	7 246 720	745 496 088	11 342 510
Terrains	438 407 194		438 407 194	5 353 579
Constructions	314 164 688	7 244 426	306 920 261	5 988 931
Installations techniques, matériel et outillage industriels				
Autres immobilisations corporelles	25 856	2 293	23 563	
Immobilisations corporelles en cours	145 070		145 070	
Avances et acomptes				
Immobilisations financières (2)	399 642 748	40 361 656	359 281 092	3 769 049
Participations	396 102 573	39 483 698	356 618 875	3 769 049
Créances rattachées à des participations				
Titres immobilisés de l'activité de portefeuille				
Autres titres immobilisés	3 540 176	877 959	2 662 217	
Prêts				
Autres immobilisations financières				
ACTIF CIRCULANT	58 701 414	81 600	58 619 814	28 819 748
Stocks et en-cours				
Matières premières et autres approvisionnements				
En-cours de production (biens et services)				
Produits intermédiaires et finis				
Marchandises				
Avances et acomptes versés sur commandes				
Créances (3)	16 600 495	81 600	16 518 895	3 819 748
Clients et comptes rattachés	9 461 624	81 600	9 380 025	1 329 165
Autres créances	7 138 870		7 138 870	2 490 583
Capital souscrit - appelé, non versé				
Valeurs mobilières de placement	36 502 315	-	36 502 315	25 000 000
Actions propres				
Autres titres	36 502 315		36 502 315	25 000 000
Instruments de trésorerie				
Disponibilités	2 106 511		2 106 511	
Charges constatées d'avance (3)	3 492 094		3 492 094	
Charges à répartir sur plusieurs exercices				
Primes de remboursement des emprunts				
Ecarts de conversion Actif				
TOTAL GENERAL	1 211 111 395	47 702 770	1 163 408 625	43 931 308
(1) Dont droit au bail				
(2) Dont à moins d'un an (brut)				
(3) Dont à plus d'un an (brut)			9 732 380	

(*) Exercice de 18 mois (**) Exercice de 6 mois

BILAN PASSIF

	31/12/2007 (*)	30/06/2006 (**)
Montant exprimé en euros	Net	Net
CAPITAUX PROPRES		
Capital (dont versé : 264 863 488)	264 863 488	22 848 880
Primes d'émission, de fusion, d'apport	552 637 553	729 827
Ecarts de réévaluation		
Ecart d'équivalence		
Réserves :		
- Réserve légale	26 311 214	2 284 888
- Réserves statutaires ou contractuelles		
- Réserves réglementées		
- Autres réserves	174 403	174 403
Report à nouveau	9 195 109	8 668 783
Résultat de l'exercice (bénéfice ou perte)	- 9 256 160	1 840 136
Subventions d'investissement		
Provisions réglementées		
AUTRES FONDS PROPRES	843 925 606	36 546 917
Produits des émissions de titres participatifs		
Avances conditionnées		
Autres fonds propres		
PROVISIONS		
Provisions pour risques		
Provisions pour charges		
DETTES (1)	319 483 019	7 384 390
Emprunts obligataires convertibles		
Autres emprunts obligataires		
Emprunts et dettes auprès d'établissements de crédit (2)	306 371 010	4 702 172
Emprunts et dettes financières (3)	521 644	558 917
Avances et acomptes reçus sur commandes en cours		
Fournisseurs et comptes rattachés	1 353 101	479 116
Dettes fiscales et sociales	3 411 372	534 697
Dettes sur immobilisations et comptes rattachés		
Autres dettes	317 955	462 848
Instruments de trésorerie		
Produits constatés d'avance (1) Ecarts de conversion Passif	7 507 937	646 640
TOTAL GENERAL	1 163 408 625	43 931 308
(1) Dont à plus d'un an	307 654 335	558 917
(1) Dont à moins d'un an	11 828 684	6 825 473
(2) Dont concours bancaires courants et soldes créditeurs de banque		4 702 172
(3) Dont emprunts participatifs		

(*) Exercice de 18 mois (**) Exercice de 6 mois

COMPTE DE RESULTAT

Montant exprimé en euros	31/12/2007 (*)			30/06/2006 (**)		
	France	Exportation	Total	Location simple	Crédit Bail	Total
Produits d'exploitation (1)						
Ventes de marchandises						
Production vendue (biens)						
Production vendue (services)	22 184 240		22 184 240	1 303 910	7 418 048	8 721 958
Chiffre d'affaires net	22 184 240	-	22 184 240	1 303 910	7 418 048	8 721 958
Production stockée						
Production immobilisée						
Produits nets partiels sur opérations à long terme						
Subventions d'exploitation						
Reprises sur provisions et transfert de charges			856 354	215 602	3 515	219 117
Autres produits			484 066	25 164	700 773	725 937
			23 524 661	1 544 676	8 122 336	9 667 011
Charges d'exploitation (2)						
Achats de marchandises						
Variation de stocks						
Achat de matières premières et autres approvisionnements						
Variation de stocks						
Autres achats et charges externes (a)			2 553 875	215 540	148 321	363 861
Impôts, taxes et versements assimilés			94 020	-	-	12 151
Salaires et traitements			854 310	42 144	87 744	129 887
Charges sociales			228 866			
Dotations aux amortissements, dépréciations et provisions :						
- Sur immobilisations : dotations aux amortissements			7 880 627	215 794	5 138 387	5 354 181
- Sur immobilisations : dotations aux dépréciations						
- Sur actif circulant : dotations aux dépréciations			253 737	130 377	7 512	137 889
- Pour risques et charges : dotations aux provisions						
Autres charges			1 037 869	204 549	915 353	1 119 902
			12 903 304	796 254	6 297 316	7 093 570
RESULTAT D'EXPLOITATION			10 621 357	748 422	1 825 019	2 573 441
Quotes-parts de résultat sur opérations faites en commun						
Bénéfice attribué ou perte transférée						
Perte supportée ou bénéfice transféré						
Produits financiers						
De participations (3)			15 516 075			
D'autres valeurs mobilières et créances de l'actif immobilisé (3)						
Autres intérêts et produits assimilés (3)			109 868			
Reprises sur dépréciations, provisions et tranfert de charges						
Différences positives de change						
Produits nets sur cessions de valeurs mobilières de placement			838 067	226 219		226 219
			16 464 010	226 219	-	226 219
Charges financières						
Dotations aux amortissements, dépréciations et provisions			40 361 656			
Intérêts et charges assimilées (4)			12 967 750	23 520	1 432 560	1 456 080
Différences négatives de change						
Charges nettes sur cessions de valeurs mobilières de placement						
			53 329 406	23 520	1 432 560	1 456 080
RESULTAT FINANCIER			-	36 865 396	-	1 432 560
RESULTAT COURANT AVANT IMPOTS			-	26 244 040	951 121	392 459
						1 343 580

COMPTE DE RESULTAT SUITE

Montant exprimé en euros	31/12/2007 (*)	30/06/2006 (**)		
	Total	Location simple	Crédit Bail	Total
Produits exceptionnels				
Sur opérations de gestion				
Sur opérations en capital	32 800 000			
Reprises sur dépréciations, provisions et transferts de charges			880 958	880 958
	32 800 000	-	880 958	880 958
Charges exceptionnelles				
Sur opérations de gestion	12 674 547			
Sur opérations en capital	90 850			
Dotations aux amortissements, dépréciations et provisions				
	12 765 397	-	-	-
RESULTAT EXCEPTIONNEL	20 034 603	-	880 958	880 958
Participation des salariés aux résultats				
Impôts sur les bénéfices	3 046 723	283 945	100 457	384 402
Total des produits	72 788 670	1 770 895	9 003 294	10 774 189
Total des charges	82 044 830	1 103 719	7 830 334	8 934 052
BENEFICE OU PERTE	-	9 256 160	667 176	1 840 136
(a) Y compris :				
- Redevances de crédit-bail mobilier				
- Redevances de crédit-bail immobilier				
(1) Dont produits afférents à des exercices antérieurs.				
(2) Dont charges afférentes à des exercices antérieurs				
(3) Dont produits concernant les entités liées	15 625 943			226 219
(4) Dont intérêts concernant les entités liées	12 967 750			1 456 080

(*) Exercice de 18 mois (**) Exercice de 6 mois

DESCRIPTION DE LA SOCIETE

Eurosic, dont le siège social est situé au 105, avenue Raymond Poincaré, 75116 Paris, est une société anonyme régie par les dispositions du Code commerce immatriculée au registre du commerce et des sociétés de Paris sous le numéro 307178871. L'assemblée générale mixte des actionnaires du 30 mai 2007 a modifié le régime de gouvernance de la société pour adopter la forme de Directoire et Conseil de surveillance.

Eurosic est une société foncière cotée sur le marché Eurolist d'Euronext Paris compartiment B (code ISIN : FR0000038200).

A sa création en 1976, la Société a développé une activité de société financière dédiée aux opérations de crédit-bail immobilier auprès d'une clientèle de professionnels.

Au cours de l'exercice 2006, Eurosic a réorienté son activité vers celle d'une société foncière.

Plusieurs événements ont contribué à la mise en oeuvre de cette stratégie de développement et notamment :

- au cours du premier semestre 2006, Eurosic a apporté à CICOBAIL, société du Groupe Caisse d'Epargne spécialisée dans l'activité de crédit-bail immobilier, l'ensemble de ses actifs et passifs liés à cette activité. En échange de cet apport, Eurosic a reçu 174 152 actions de la société CICOBAIL, représentant 8,04% de son capital ;
- le 30 juin 2006, le Comité des Etablissements de Crédits et des Entreprises d'Investissement a prononcé le retrait d'agrément de la Société en qualité de société financière ;
- le 27 octobre 2006, Madame Méka BRUNEL a été nommée au poste de Directeur Général, en remplacement de Monsieur Olivier de Coupigny ;
- en octobre 2006, Eurosic a adopté le statut des Sociétés d'Investissement Immobilier Cotées (« SIIC ») à effet au 1er juillet 2006.

FAITS CARACTERISTIQUES

L'exercice 2007 a été marqué :

- En date du 30 mai 2007, une assemblée générale mixte s'est réunie pour modifier les dates d'ouverture et de clôture de l'exercice social soit du 1er janvier au 31 décembre de chaque année, l'exercice en cours qui s'est ouvert le 1er juillet 2006 aura alors une durée exceptionnelle de 18 mois et sera clos le 31 décembre 2007.
- Par la prise de contrôle le 12 mars de Vectrane, société foncière cotée sur le marché Eurolist, segment C de Euronext Paris, par l'acquisition d'un bloc d'actions détenu par Patron Alma Investment représentant 76,04 % du capital et des droits de vote de la société.
Conformément au règlement de l'AMF, une opération de garantie de cours s'est déroulée du 20 avril 2007 au 4 mai 2007. A l'issue de cette opération et au 30 juin 2007, Eurosic détient 16 223 798 actions Vectrane représentant 98,75% du capital et des droits de vote de cette dernière.
- Par l'apport du groupe Caisse Nationale des Caisses d'Epargne (« CNCE ») en mai et juin 2007 de trois ensembles immobiliers à Eurosic :
 - ⇒ le 52 avenue Hoche – Paris 8ème, appartenant à la Banque Palatine une filiale de la CNCE ;
 - ⇒ les immeubles de la CNCE situés 50 avenue Pierre Mendès-France « Avant Seine »
 - ⇒ les immeubles de la CNCE situés 21 quai d'Austerlitz – Paris 13ème « Grand Seine »En rémunération des Apports Avant Seine et Grand Seine, l'assemblée générale mixte d'Eurosic a voté en séance en date du 30 mai 2007 l'augmentation du capital social d'un montant nominal total de 123 801 088 euros par la création de 7 737 568 actions nouvelles d'une valeur nominale de 16 euros chacune, attribuées à la Société Civile Immobilière Avant Seine, à hauteur de 7 567 568 actions, et à la Société Civile Immobilière Grand Seine, à hauteur de 170 000 actions, portant ainsi le capital social de 22 848 880 euros à 146 649 968 euros.
En rémunération de l'Apport du 52 avenue Hoche, l'assemblée générale extraordinaire d'Eurosic a voté en séance du 5 juin 2007 l'augmentation du capital social d'un montant nominal de 30 270 272 euros par la création de 1 891 892 actions nouvelles d'une valeur nominale de 16 euros chacune, à attribuées intégralement à la Banque Palatine, portant ainsi le capital social de 146 649 968 euros à 176 920 240 euros.
- Par la réalisation d'une augmentation de capital en numéraire de 296 M€ permettant, notamment, à la société de se conformer au régime « SIIC 4 ». Option de surallocation comprise, 5 496 453 actions nouvelles ont été émises dont 120 612 sur exercice des BSA par les actionnaires d'Eurosic et 5 375 841 offertes dans le cadre du placement global portant ainsi le capital social de 176 920 240 euros à 264 863 488 euros soit 16 553 968 actions de 16 euros chacune.

- Suite aux opérations financières successives, l'actionnariat se décompose ainsi au 31 décembre 2007

<u>Actionnaire</u>	<u>Nombre d'actions</u>	<u>% du capital</u>
Nexity	5 277 637	31.88%
Banque Palatine	3 288 826	20.00%
Assurance France Generali	1 228 620	7.42%
MSRESS III Investment	1 228 143	7.42%
Flottant	5 508 774	33.28%
Total	16 553 968	100.00%

- L'acquisition du bloc du contrôle ainsi que la garantie de cours ont été financées grâce à deux crédit-relais consentis à Eurosic par la Banque Palatine pour des montants respectifs de 295,5 M€ et 92,5 M€, tous deux à échéance au 31 décembre 2007, et depuis remboursés par Eurosic.

- Mouvements sur le portefeuille immobilier

Opérations de cession d'actifs

A la fin de l'exercice, Eurosic a procédé à l'arbitrage de ses 24 actifs de bureaux, commerces et entrepôts qu'elle détenait au 31 décembre 2006, et qui ne s'inscrivaient plus dans la stratégie de la société consistant à disposer d'actifs de taille importante, en pleine propriété, avec une occupation mono-locataire. 23 de ces actifs regroupés dans le portefeuille Triangle, a fait l'objet d'une promesse synallagmatique de vente au profit de la Foncière LFPI, signée le 30 octobre 2007 pour un montant de 32,5 millions d'euros net vendeur. La signature des actes authentiques de vente est intervenue le 28 décembre 2007, conformément au prix et calendrier prévisionnel qui avaient été fixés. Le 24^{ème} actif regroupé dans le portefeuille Triangle a fait l'objet d'un acte authentique de vente signé le 24 mai 2007, pour un montant de 0,3 millions d'euros net vendeur.

Opérations d'acquisitions d'actifs

Le 21 décembre 2007, Eurosic a acquis l'immeuble à usage de bureaux du 221 bis avenue Jean Jaurès à Boulogne-Billancourt. Cette acquisition s'est réalisée pour un montant de 37 M€actes en mains.

- La société a opté pour le nouveau régime fiscal instauré par la loi de finances pour 2003 du 30 décembre 2002, applicable dès le 1er janvier 2003, et prévoyant la création des Sociétés Immobilières d'Investissements Cotées (SIIC), avec effet au 1^{er} juillet 2006. Il permet aux sociétés optant pour ce régime de bénéficier d'une exonération d'impôt sur les revenus et les plus-values réalisées dans le cadre de leur activité de société foncière, à condition d'acquitter une « exit tax » calculée au taux de 16,5% sur les plus-values latentes existantes au 30 juin, cas spécifique à Eurosic, de l'exercice de l'option, dont le paiement est étalé sur quatre ans. Eurosic a fait appel à une filiale du Crédit Foncier pour procéder aux expertises de son patrimoine locatif arrêtée au 30 juin 2006. L'écart de réévaluation s'élevait à 18 464 989€, donnant lieu à l'exigibilité d'une taxe de sortie de 3 046 723€

REGLES ET METHODES COMPTABLES
(Décret n° 83-1020 du 29-11-1983 - articles 7, 21, 24 début, 24-1, 24-2 et 24-3)

ANNEXE AU BILAN ET AU COMPTE DE RESULTAT

Les comptes au 31 décembre 2007 sont établis en conformité avec les dispositions du code de commerce (articles L 123-12 à L123-28) et des règlements du comité de la Règlementation Comptable (CRC).

Le bilan avant répartition de l'exercice clos le 31/12/2007 présente un total de 1 163 408 322€ et au compte de résultat de l'exercice, présenté sous forme de liste, dégage une perte de 9 256 160€

L'exercice a une durée de 18 mois, recouvrant la période du 01/07/2006 au 31/12/2007.

Les notes ou tableaux ci-après font partie intégrante des comptes annuels.

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

- continuité de l'exploitation,
- permanence des méthodes comptables d'un exercice à l'autre,
- indépendance des exercices,

et conformément aux règles générales d'établissement et de présentation des comptes annuels.

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

1. NOTE SUR LE REGIME SIIC

Au 1er juillet 2006, la société a opté pour le régime SIIC (Sociétés d'Investissement Immobilier Cotées).

Ce régime permet aux sociétés d'opter pour une exonération d'IS de leurs bénéfices provenant de la location d'immeubles et de certaines de leurs plus-values.

L'année de l'option, les conséquences sont les suivantes :

- cessation d'entreprise dans la mesure où l'entreprise cesse totalement ou partiellement d'être soumise à l'impôt sur les sociétés ;
 - imposition au taux de 16.5% des plus values latentes relatives aux immeubles et parts de sociétés de personnes ayant un objet identique à celui de la SIIC, aucune contribution additionnelle n'est due ;
 - les plus values latentes sont soit imposées immédiatement si la SIIC n'a pas d'activité accessoire soit exonérées sous réserve que la société s'engage lors de la cession de ces immobilisations à calculer la plus value sur la base de la valeur fiscale du dernier exercice précédent celui de l'option au régime SIIC.
- Toutefois, la société n'est pas exonérée de l'Impôt Forfaitaire Annuel (IFA) et les bénéfices retirés des activités accessoires seront imposés à l'impôt sur les sociétés dans les conditions de droit commun.

2. METHODES ET REGLES D'EVALUATION

2.1 Autres immobilisations incorporelles

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

Les immobilisations incorporelles avec une durée de vie non définie ne sont pas amorties. Elles font l'objet d'un test de dépréciation au moins annuelle et plus fréquemment si des indices de pertes de valeur sont identifiés. Si leur valeur recouvrable est inférieure à leur valeur nette comptable, une dépréciation sera comptabilisée.

Les immobilisations incorporelles avec une durée de vie définie sont amorties linéairement sur leur durée d'utilité.

Les autres immobilisations incorporelles sont composées de logiciels pour 24 425€

Les logiciels sont amortis selon le mode linéaire sur 1 an.

2.2 Immobilisations corporelles

Les immobilisations sont évaluées à leur coût d'acquisition (Prix d'achat et frais accessoires). Les coûts des emprunts servant à financer les actifs sur une longue période de mise en service ou de production (supérieure à 1 an) sont inclus dans le coût d'acquisition des actifs.

Au 31 décembre 2007, aucun frais financier n'a été intégré au coût d'acquisition des actifs, l'impact de Boulogne Jean Jaurès n'étant pas significatif.

2.2.1 L'amortissement des immobilisations corporelles - Immeubles de placement

Conformément au règlement CRC n° 2002-10 ; la comptabilisation des immobilisations louées en location simple par composants a été mise en place au 1er janvier 2005.

Eurosic a mandaté des experts indépendants afin de définir pour la société l'approche par composant (y compris la distinction bâti-foncier) et les durées d'utilités correspondantes tenant compte, de la stratégie de la société, de l'évolution des conditions d'exploitation et du marché. Ces nouvelles modalités appliquées sur les comptes individuels clos au 31 décembre 2007 sont décrites ci-dessous :

COMPOSANTS	Durée de vie	% Travaux
Structure	60	50,00%
Façade - menuiserie	30	15,00%
Installations techniques	15	20,00%
Agencements	10	15,00%
		100%

Conformément à l'avis 2003-E du 9 juillet 2003, la méthode utilisée pour déterminer la valeur au 1er janvier 2005 des immobilisations louées en location simple est la méthode de « reconstitution du coût historique amorti ».

2.2.2 L'amortissement des autres immobilisations corporelles

Les principaux composants d'une immobilisation corporelle présentant des durées d'utilités inférieures à celle de l'immobilisation principale sont identifiés afin d'être amortis sur leur durée d'utilité propre. Lors du remplacement du composant, la dépense correspondant au nouveau composant est immobilisée pour autant que les avantages économiques futurs soient toujours attendus de l'actif principal.

Les immobilisations non décomposables sont amorties sur leur durée d'utilité propre.

Les autres immobilisations de l'entité sont amorties en linéaire selon les durées suivantes :

- Installations – agencements	5 ans
- Matériel industriel	10 ans
- Matériel de bureau	4 ans
- Mobilier	10 ans

2.2.3 Dépréciations des immobilisations corporelles

Lorsque des événements ou des situations nouvelles donnent lieu à des indices de pertes de valeur, des tests de dépréciation sont effectués. La valeur nette comptable de l'actif est alors comparée à sa valeur recouvrable. Si la valeur recouvrable est inférieure à la valeur nette comptable de ces actifs, une dépréciation est comptabilisée.

La valeur recouvrable, correspondant à une valeur de marché hors droits, de l'actif retenu est évaluée par des experts immobiliers indépendants. Pour établir les valeurs de marché hors droits, les experts ont considéré les loyers effectivement quittancés à ces mêmes dates. Ils ont ensuite appliqué à chaque fois un taux de capitalisation qui tient compte à la fois du niveau des taux de capitalisation, pour l'actif et pour la date considérée, et de l'évolution du niveau du taux sans risque (OAT à 10 ans).

Au 31 décembre 2007, aucune dépréciation n'a été comptabilisée.

2.3 Titres de participation

2.3.1 Le coût d'acquisition des titres de participation

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

2.3.2 L'évaluation des titres de participation

Les titres de participation et parts dans les entreprises liées sont enregistrés au coût historique. A la clôture de l'exercice, ils font individuellement l'objet d'une provision pour dépréciation lorsque leur valeur d'usage est inférieure au coût historique. La valeur d'usage est appréciée notamment au regard de l'utilité de celle-ci pour

l'établissement (caractère stratégique, volonté de soutien ou de conservation) et de critères objectifs (cours de bourse, actif net comptable, actif net réévalué, éléments prévisionnels).

Au 31 décembre 2007, les titres de la société Vectrane SA ont été dépréciés à hauteur de 39 484 K€

2.4 Actions propres

Les titres d'autocontrôle sont comptabilisés à leur coût d'acquisition en titres immobilisés. Ces titres ont été acquis :

1. dans le cadre d'un contrat de liquidité. Si leur valeur probable de réalisation, déterminée par le cours moyen de bourse du dernier mois avant la clôture de l'exercice est inférieure à la valeur nette comptable, une dépréciation est comptabilisée en résultat financier.
2. en direct. Si leur valeur probable de réalisation, déterminée sur la base du dernier cours de bourse de l'exercice clos est inférieure à la valeur nette comptable, une dépréciation est comptabilisée en résultat financier.

Une dépréciation a ainsi été comptabilisée pour 877 958€

Les plus ou moins de valeur de cessions réalisées au cours de l'exercice sont comptabilisées en résultat financier.

2.5 Autres immobilisations financières

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

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

2.6 Valeurs mobilières de placement

Les valeurs mobilières de placement sont enregistrées au bilan pour leur coût d'acquisition. Une dépréciation est comptabilisée si leur valeur probable de réalisation est inférieure à leur valeur nette comptable.

2.7 Créances clients et autres créances d'exploitation

Les créances sont comptabilisées pour leur valeur nominale. Les créances locataires quittancées sont dépréciées de manière systématique en fonction de l'ancienneté des créances et de la situation des locataires.

Les créances saines, même assorties de garanties, sont reclassées en créances douteuses dès lors qu'il existe un risque probable ou certain de non recouvrement total ou partiel.

Les créances impayées sont requalifiées en créances douteuses au plus tard à l'expiration d'un délai de 6 mois.

Les dépréciations relatives aux clients douteux sont évaluées au cas par cas, en fonction du risque encouru, des dépôts de garantie figurant au passif du bilan et d'éventuelles cautions bancaires reçues. Il est appliqué un taux de dépréciation de 100% que le locataire soit parti ou présent dans les lieux.

2.8 Provision

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

Au 31 décembre 2007, aucune provision n'a été constatée.

2.9 Les charges constatées d'avance

Selon le principe d'indépendance des exercices, les charges enregistrées au cours de l'exercice mais qui correspondent à des achats de biens et services dont la fourniture ou la prestation doit intervenir ultérieurement, sont soustraites des charges de l'exercice par l'intermédiaire d'un compte de régularisation.

2.9.1 Les frais d'émission d'emprunt

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

La quote-part de ces frais non prise en charge sur la période est comptabilisée en charges constatées d'avance.

2.10 Le chiffre d'affaires

Le chiffre d'affaires est exprimé hors TVA et correspond aux loyers relatifs au patrimoine historique, aux immeubles apportés et à l'acquisition intervenue fin 2007.

2.11 Les instruments dérivés

Les instruments financiers dérivés sont composés de contrats de SWAP mis en place pour se couvrir contre le risque de taux d'intérêt qui découle de la politique de financement à taux variable. Ces instruments constituent des engagements hors bilan.

Tant que la relation de couverture est démontrée, les pertes futures estimées ne sont pas comptabilisées. Les intérêts payés sur la période sont comptabilisés en résultat financier.

Une couverture est considérée comme parfaitement efficace lorsque :

- la date de mise en place de l'instrument dérivé de couverture est concomitante à la mise en place du financement,
 - le taux variable de l'instrument dérivé est identique au taux variable de l'élément couvert,
 - le notionnel du contrat de couverture est équivalent au montant nominal de l'emprunt,
- les échéances de l'instrument dérivé de couverture et de l'élément couvert sont concomitantes.

Lorsque les instruments dérivés ne sont pas adossés à une opération de couverture, les pertes futures sont comptabilisées en provision pour risque.

2.12 Indemnité de Départ à la Retraite (IDR)

Les obligations liées aux indemnités légales ou conventionnelles de départ à la retraite ont été évaluées à la date du 31/12/2007 à 2 515€

Ces indemnités ne font pas l'objet d'une comptabilisation mais d'une mention en engagements hors bilan.

Le montant mentionné en engagements hors bilan est déterminé à la clôture de l'exercice en tenant compte de l'ancienneté du personnel, de la probabilité de présence dans l'entreprise à la date de départ en retraite.

2.13 Droit Individuel à la Formation (DIF)

Au 31/12/2007, le nombre d'heures dû par la société au titre du DIF s'élève à 21 heures. Aucune demande de formation n'a été émise par les salariés au 31 décembre 2007.

IMMOBILISATIONS

Cadre A		Valeur brute début d'exercice	Augmentations Réévaluations	Acquisitions
Immobilisations incorporelles				
Frais d'établissement, de R&D	Total I			
Autres postes d'immobilisations incorporelles	Total II	-		24 425
Immobilisations corporelles				
Terrains		5 353 579		438 407 194
Constructions sur sol propre		18 462 042		314 346 577
Constructions sur sol d'autrui		201 497		12 443
Inst. Génér., agenc. et aménag. des constructions				
Inst. Tech., matériel et outillage industriels				
Inst. Génér., agenc. et aménag. divers				
Matériel de transport				
Matériel de bureau et informatique, mobilier				25 856
Emballages récupérables et divers				
Immobilisations corporelles en cours				145 070
Avances et acomptes				
	Total III	24 017 117	-	752 937 140
Immobilisations financières				
Participations évaluées par mise en équivalence				
Autres participations		3 769 049	392 333 524	
Autres titres immobilisés			3 540 176	
Prêts et autres immobilisations financières				
	Total IV	3 769 049	395 873 699	-
TOTAL GENERAL (I + II + III + IV)		27 786 167		752 961 565

Cadre B	Diminutions		Valeur brute fin d'exercice	Réévaluations Valeur d'origine
	Par virement	Par cession		
Immobilisations incorporelles				
Frais d'établissement, de R&D (I)			-	
Autres postes d'immo. incorporelles (II)			24 425	
Immobilisations corporelles				
Terrains		5 353 579	438 407 194	
Constructions sur sol propre		18 643 931	314 164 688	
Constructions sur sol d'autrui		213 939	-	
Inst. Génér., agenc. et aménag. constructions				
Inst. tech., matériel et outillage industriels				
Inst. Génér., agenc. et aménag. divers				
Matériel de transport				
Matériel de bureau et informatique, mobilier			25 856	
Emballages récupérables et divers				
Immobilisations corporelles en cours			145 070	
Avances et acomptes				
	Total III	-	24 211 449	752 742 808
Immobilisations financières				
Autres participations			396 102 573	
Autres titres immobilisés			3 540 176	
Prêts et autres immobilisations financières				
	Total IV	-	-	399 642 748
TOTAL GENERAL (I + II + III + IV)		-	24 211 449	1 152 409 981

Immobilisations incorporelles

Les immobilisations incorporelles sont composées essentiellement de logiciels acquis dans l'année pour 24 425€

Immobilisations corporelles

Les immobilisations corporelles se décomposent de la façon suivante :

1. Immeuble Grand Seine : 187 773 394€
2. Immeuble Avant seine : 421 962 077€
3. Immeuble Hoche : 105 766 405€
4. Immeuble Boulogne Jean Jaurès : 37 069 981€

Immobilisations corporelles en-cours

Les immobilisations corporelles en-cours se décomposent de la façon suivante :

1. Frais engagés pour la restructuration de l'immeuble Hoche : 145 070€

Immobilisations financières

Les immobilisations financières se décomposent de la façon suivante :

- Titres de participations : 396 102 573€
- Actions propres : 3 540 176€

L'entité possède au 31 décembre 2007, 73 527 actions propres pour une valeur brute de 3 540 176€ représentant moins de 10% de son capital, dont 37 632 actions propres dans le cadre d'un contrat de liquidité pour une valeur brute de 2 000 000€ Une dépréciation a été constatée au 31 décembre 2007 pour la somme de 877 958€

De plus, une dépréciation des titres Vectrane a été constatée au 31 décembre 2007 pour la somme de 39 483 698€

AMORTISSEMENTS

Cadre A		SITUATION ET MOUVEMENTS DE L'EXERCICE			
IMMOBILISATIONS AMORTISSABLES		Valeur en début	Augmentations dotations	Diminutions Sorties /	Valeur en fin d'exercice
Immobilisations incorporelles					
Frais d'établissement recherche et développ.	Total I				
Autres immobilisations incorporelles	Total II	-	12 794		12 794
Immobilisations corporelles					
Terrains					
Constructions sur sol propre		11 897 290	7 857 670	12 510 534	7 244 426
Constructions sur sol d'autrui		190 862	7 869	198 731	-
Instal. Générales. Agenc. et aménag. Constructions					
Installations techniques, matériel et outillage industriels					
Installations générales, agencements et aménagements divers					
Matériel de transport					
Matériel de bureau et informatique, mobilier			2 293		2 293
Emballages récupérables divers					
	Total III	12 088 152	7 867 832	12 709 265	7 246 720
TOTAL GENERAL (I + II + III)		12 088 152	7 880 627	12 709 265	7 259 514

Cadre B VENTILATION DES MOUVEMENTS AFFECTANT LA PROVISION POUR AMORT. DEROGATOIRES							
Immobilisations amortissables	DOTATIONS			REPRISES			Mouvements nets amort. À fin d'exercice
	Différentiel de durée	Mode dégressif	Amortisse - ment fiscal exceptionnel	Différentiel de durée	Mode dégressif	Amortisse - ment fiscal exceptionnel	
Immos incorporelles							
Frais d'établiss.							
Aut. Immo. Incorp.							
	Total I						
	Total II						
Immo. Corporelles							
Terrains							
Constructions sur sol propre							
Constructions sur sol d'autrui							
Instal. Gén. Agenc. Amén. Const							
Inst. Techn., mat. Outil. Indus.							
Inst. Gén., agenc. Amén. divers							
Matériel de transport							
Mat. Bureau, inform., mobilier							
Emballages récup. et divers							
	Total III						
TOTAL GENERAL (I + II + III)							

Cadre C MOUVEMENTS DE L'EXERCICE AFFECTANT LES CHARGES REPARTIES SUR PLUSIEURS EXERCICES		Montant net début d'ex.	Augmen-tations	Dotations ex. aux amort	Montant net en fin d'ex.
Frais d'émission d'emprunt à étaler					
Primes de remboursement des obligations					

PROVISIONS ET DEPRECIATIONS INSCRITES AU BILAN

	Montant au début de l'exercice	Augmentations : Dotations exercice	Diminutions : Reprises exercice	Montant à la fin de l'exercice
Provisions réglementées				
Provisions pour reconstitution gisements miniers et pétroliers				
Provisions pour investissements				
Provisions pour hausse des prix				
Amortissements dérogatoires				
Dont majorations exceptionnelles de 30%				
Provisions fiscales pour implantation à l'étranger ap. 01/01/93				
Provisions fiscales pour implantation à l'étranger av. 01/01/93				
Provisions pour prêts d'installation				
Autres provisions réglementées				
Total I				
Provisions				
Provisions pour litiges				
Provisions pour garanties données aux clients				
Provisions pour pertes sur marchés à terme				
Provisions pour amendes et pénalités				
Provisions pour pertes de change				
Provisions pour pensions et obligations similaires				
Provisions pour impôts				
Provisions pour renouvellement des immobilisations				
Provisions pour grosses réparations				
Provisions pour charges sociales et fiscales sur congés payés				
Autres provisions				
Total II		-		-
Dépréciations				
Sur immobilisations incorporelles				
Sur immobilisations corporelles	586 455		586 455	-
Sur titres mis en équivalence				
Sur titres de participation		39 483 698		39 483 698
Sur autres immobilisations financières		877 959		877 959
Sur stocks et en-cours				
Sur comptes clients				
Autres provisions pour dépréciations				
Total III	586 455	40 361 656	586 455	40 361 656
TOTAL GENERAL (I + II + III)	586 455	40 361 656	586 455	40 361 656
<i>Dont dotations et reprises :</i>				
<i>- d'exploitation</i>			586 455	
<i>- financières</i>		40 361 656		
<i>- exceptionnelles</i>				

Titres mis en Equivalence : montant de la dépréciation de l'exercice (Art.39-1-5 du CGI)

La reprise pour dépréciation sur immobilisations corporelles est attribuée intégralement au portefeuille historique, cédé fin 2007.

Les actions propres ont été dépréciées à hauteur de 877 959€

La dépréciation sur titres de participation est détaillée ci-après :

Titres	Nombre de titres détenus	Cout acquisition en €	Capitaux propres consolidés 31/12/07 en €	Nombre de titres composant le capital	Réévaluation en €	Montant provision à constituer en €
VECTRANE SA	16 223 798	390 607 701	355 555 809	16 428 571	351 124 004	39 483 698

ETAT DES CREANCES ET DES DETTES

Cadre A	ETAT DES CREANCES	Montant brut	A 1 an au plus	A plus d'1 an
De l'actif immobilisé				
Créances rattachées à des participations				
Prêts (1) (2)				
Autres immobilisations financières		-		-
De l'actif circulant				
Clients douteux ou litigieux		93 574	93 574	
Autres créances clients		9 368 051	9 368 051	
Créances représentatives de titres prêtés				
Personnel et comptes rattachés				
Sécurité sociale et autres organismes sociaux				
Impôts sur les bénéfices				
Taxe sur la valeur ajoutée		473 459	473 459	
Autres impôts taxes et versements assimilés				
Divers				
Groupe et associés (3)		6 255 203		6 255 203
Débiteurs divers		410 209	410 209	
Charges constatées d'avance		3 492 094	14 917	3 477 177
Total		20 092 588	10 360 209	9 732 380

(1) dont prêts accordés en cours d'exercice	
(2) dont remboursements obtenus en cours d'exercice	
(3) Prêts et avances consenties aux associés	

Cadre B	ETAT DES DETTES	Montant brut	A 1 an au plus	De 1 à 5 ans	A plus de 5 ans
Emprunts obligataires convertibles (1)					
Autres emprunts obligataires (1)					
Emprunts et dettes auprès d'établissements de crédit :					
(1)					
- à un an maximum à l'origine					
- à plus d'un an à l'origine		306 371 010			306 371 010
Emprunts et dettes financières diverses (1) (2)		521 644		521 644	
Fournisseurs et comptes rattachés		1 353 101	1 353 101		
Personnel et comptes rattachés		250 200	250 200		
Sécurité sociale et autres organismes sociaux		131 745	131 745		
Impôts sur les bénéfices		1 523 362	761 681	761 681	
Taxe sur la valeur ajoutée		1 506 066	1 506 066		
Obligations cautionnées					
Autres impôts, taxes et versements assimilés					
Dettes sur immobilisations et comptes rattachés					
Groupe et associés (2)					
Autres dettes		317 955	317 955		
Dettes représentatives de titres empruntés					
Produits constatés d'avance		7 507 937	7 507 937		
Total		319 483 019	11 828 684	1 283 325	306 371 010

(1) Emprunts souscrits en cours d'exercice	300 959 963
(1) Emprunts remboursés en cours d'exercice	383 919 963
(2) Emprunt, dettes contractés auprès des associés	

ELEMENTS RELEVANT DE PLUSIEURS POSTES DU BILAN

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

Eléments relevant de plusieurs postes de bilan	Montant concernant des entreprises liées		Montant des dettes ou des créances représentées par des effets de commerce
	Liées	Avec lesquelles la société a un lien de participation	
Capital souscrit, non appelé			
Immobilisations incorporelles			
Avances et acomptes			
Immobilisations corporelles			
Avances et acomptes			
Immobilisations financières			
Participations		5 494 872	
Créances rattachées à des participations			
Prêts			
Autres titres immobilisés			
Autres immobilisations financières			
Total Immobilisations	-	5 494 872	-
Avances et acomptes versés sur commandes			
Créances			
Créances clients et comptes rattachés	8 627 463		
Autres créances			
Capital souscrit appelé, non versé			
Total Créances	8 627 463	-	-
Dettes			
Emprunts obligataires convertibles			
Autres emprunts obligataires			
Emprunts et dettes auprès des établissements de crédit	175 565 000		
Emprunts et dettes financières divers			
Avances et acomptes reçus sur commandes en-cours			
Dettes fournisseurs et comptes rattachés	35 880		
Dettes sur immobilisations et comptes rattachés			
Autres dettes			
Total Dettes	175 600 880	-	-

Les participations correspondent à la valeur des titres Cicobail dans les comptes clos au 31 décembre 2007 et représentant 8,04% du capital de cette même société.

Les créances clients et comptes rattachés correspondent au loyer quittancé fin 2007 pour la période du 1^{er} trimestre 2008 et détaillés comme suit :

- Caisse Nationale des Caisses d'Epargne : 5 701 677€
- Natixis Immobilier : 2 628 119€
- Banque Palatine : 297 667€

Les emprunts et dettes auprès des établissements de crédit correspondent à une dette apportée par la SCI Avant Seine II et souscrite auprès de la Caisse Nationale des Caisses d'Epargne dont les caractéristiques sont les suivantes :

- taux fixe 4,41%
- remboursement in fine, échéance 2018
- nominal : 175 565 000€

COMPOSITION DU CAPITAL SOCIAL

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

Différentes catégories de titres	Valeur nominale		Nombre de titres			
	Au début de l'exercice	En fin d'exercice	Au début de l'exercice	Créés pendant l'exercice	Remboursés pendant l'exercice	En fin d'exercice
Actions	16,00000	16,00000	1 428 055	15 125 913	-	16 553 968

Au 31 décembre 2007 le capital social se compose de 16 553 968 actions entièrement libérées de 16,00 Euros de valeur nominale.

Dans le cadre d'un contrat de liquidité signé avec Natixis Securities le 10 juillet 2007 et de transactions sur actions propres effectuées du 14 au 20 septembre 2007, l'entité possède au 31 décembre 2007, 73 527 actions propres pour une valeur nette de 2 662 217€, représentant moins de 10% du capital.

Variation des capitaux propres :

	Solde au 30/06/2006	Affectation Résultat 2006	Augmentation	Diminution	Frais imputables	Résultat 31/12/2007	Solde au 31/12/2007
Capital	22 848 880		242 014 608				264 863 488
Prime d'émission	729 827		207 985 782	- 8 619 190	- 12 415 400		187 681 019
Prime apport			380 363 670	- 15 407 136			364 956 534
Ecart de réévaluation							-
Réserve légale	2 284 888		24 026 326				26 311 214
Autres réserves	174 403						174 403
Report à nouveau	8 668 783	526 326					9 195 109
Distribution		1 313 811					
Résultat 31/12/2006	1 840 136	- 1 840 136					-
Résultat 31/12/2007						- 9 256 160	- 9 256 160
Situation nette	36 546 917	0	854 390 386	- 24 026 326	- 12 415 400	- 9 256 160	843 925 606

PRODUITS A RECEVOIR

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

Produits à recevoir inclus dans les postes suivants du bilan	31/12/2007	30/06/2006
Total	NA	NA

CHARGES A PAYER

(Décret 83-1020 du 29-11-1983 - Article23)

Charges à payer incluses dans les postes suivants du bilan	31/12/2007	30/06/2006
Emprunts et dettes auprès des établissements de crédit	5 411 046	-
Emprunts et dettes financières divers	-	-
Dettes fournisseurs et comptes rattachés	1 353 101	479 116
Dettes fiscales et sociales	3 411 372	534 697
Dettes sur immobilisations et comptes rattachés	-	-
Total	10 175 519	1 013 814

Les emprunts et dettes auprès des établissements de crédit représentent les intérêts courus non échus au 31 décembre 2007.

Les dettes fiscales et sociales représentent la dette d'exit tax restante pour 1 523 362€, soit deux échéances, la tva collectée sur les loyers du 1^{er} trimestre 2008 quittancés fin 2007 pour 1 505 473€ et les diverses cotisations sociales et provisions attachées au personnel pour 381 945€

PRODUITS CONSTATES D'AVANCE

	31/12/2007	30/06/2006
LOYER D'AVANCE	7 507 937	646 640
TOTAL GENERAL	7 507 937	646 640

Constituent des « produits constatés d'avance » les produits perçus ou comptabilisés avant que les prestations et fournitures les justifiant aient été effectuées ou fournies. En l'espèce, les PCA correspondent aux loyers hors taxe de la période suivant la clôture.

CHARGES CONSTATEES D'AVANCE

	31/12/2007	30/06/2006
CCA FRAIS EMISS° EMPRUNT	3 477 177	
CHARGES CONSTAT. D'AVANCE EXPLOITATION	14 917	
TOTAL GENERAL	3 492 094	-

Les frais d'émission d'emprunt, constitués des honoraires de conseils, des frais d'actes et des commissions d'intermédiaires sont étalés sur la durée de l'emprunt, prorata temporis soit 7 ans. La quote-part de ces frais non prise en charge sur la période est comptabilisée en charges constatées d'avance pour un montant de 3 477 177€

Les charges constatées d'avances pour 14 917€ se composent essentiellement de contrats annuels réglés d'avance.

**IDENTITE DE LA SOCIETE MERE
CONSOLIDANT LES COMPTES DE LA SOCIETE**

(Décret 83-1020 du 29-11-1983 - Article 24-14)

Dénomination sociale	Forme	Au capital de	Ayant son siège social à
Caisse Nationale des Caisses d'Epargne et de Prévoyance	SA	6 470 099 535,50 €	5 Rue Masseran 75007 Paris

NOTE SUR LE COMPTE DE RESULTAT

1. CHIFFRE D'AFFAIRES

Le chiffre d'affaires se compose de loyers pour 22 184 240€

2. CHARGES D'EXPLOITATION

	31/12/2007	30/06/2006
Autres achats et charges externes	2 553 875	363 861
Impôts, taxes et versements assimilés	94 020	- 12 151
Salaires et traitements	854 310	129 887
Charges sociales	228 866	-
Dotations aux amortissements et dépréciations	8 134 364	5 492 070
Autres charges	1 037 869	1 119 902
Total des charges d'exploitation	12 903 304	7 093 570

Au terme de la première année de mise en œuvre du plan stratégique 2007 – 2011, Eurosic affiche une progression très significative et devient une foncière de référence. La contrepartie financière de cette progression est une hausse significative des charges d'exploitation et est détaillée ci-après :

- Autres charges et charges externes : celles-ci sont composées principalement d'honoraires à hauteur de 56%, de frais financier pour 21%, de communication financière pour 13%, de refacturation groupe pour 6%.
- Impôts, taxes et versement assimilés : ceux-ci sont composés de la cotisation minimale sur la valeur ajoutée pour 43 998€, de l'Organic pour 33 772€ et de l'Impôt Forfaitaire Annuelle (IFA) pour 16 250€
- Salaires, traitements et charges sociales : au terme de l'exercice clos le 30 juin 2006, Eurosic, en raison notamment de l'évolution de son activité avec le transfert du crédit-bail immobilier, ne bénéficiait pas de moyen humain propre, mais d'une mise à disposition de personnel de la part de Banque Palatine, actionnaire de contrôle. La définition d'une nouvelle stratégie de croissance, partie du plan de développement d'un pôle immobilier au sein du Groupe Caisse d'Epargne (GCE), commandait la constitution rapide d'une équipe opérationnelle. Une politique volontariste de recrutement s'est ainsi poursuivie entre fin 2006 et durant l'année 2007.
- Dotations aux amortissements et dépréciations : les opérations d'apport et d'acquisition réalisées en 2007 ont contribué pour 7 244 426€ le portefeuille historique a contribué pour 621 113€ jusqu'au jour de la cession réalisée en décembre 2007, les dotations sur créances douteuses attachées au portefeuille historique représentent 253 737€ et les immobilisations propres ont été amortis à hauteur de 15 088€
- Les autres charges d'exploitation : celles-ci sont constituées des charges refacturées aux locataires (taxes foncières, primes d'assurance et charges générales liées à l'immeuble) pour 472 039€, des charges non refacturées aux locataires prévues au bail commercial pour 449 622€ et des charges de fonctionnement de la société pour 18 707€

L'effectif de la société s'élève à 10 personnes au 31 décembre 2007.

3. LE RESULTAT FINANCIER

	31/12/2007	30/06/2006
De participations	15 516 075	
Autres intérêts et produits assimilés	109 868	
Reprise sur provisions et transfert de charges		
Produits nets sur cession de VMP	838 067	226 219
Total des produits financiers	16 464 010	226 219
Dépréciations / provisions	40 361 656	
Intérêts et charges assimilées	12 967 750	1 456 080
Total des charges financières	53 329 406	1 456 080
RESULTAT FINANCIER	- 36 865 396	- 1 229 861

La restructuration du passif du groupe Eurosic, dont l'augmentation de capital était la première partie, s'est poursuivie au second semestre de l'exercice avec la renégociation de l'encours des dettes du Groupe et la mise en place d'un nouveau contrat de prêt de 850 M€ consenti par un pool de banques, HSBC, CALYON et Natixis, la signature du contrat de prêt au bénéfice du groupe Eurosic étant intervenue le 9 septembre 2007.

Structure générale de l'ouverture de crédit

- L'ouverture de crédit de 850 M€ est mise à la disposition d'Eurosic, de Vectrane, des filiales de Vectrane existantes ainsi que de toute nouvelle filiale d'Eurosic et/ou de Vectrane qui souhaitera bénéficier d'une quote-part du financement aux fins d'acquies un actif immobilier ou de refinancer son endettement préexistant,
- Elle est divisée en deux tranches principales, une Tranche A d'un montant de 568.3 M€ et une Tranche B de 281.7 M€ se décomposant en plusieurs sous-tranches couvrant, ligne à ligne, les principaux besoins du Groupe.
- Le crédit, à taux variable indexé sur l'Euribor 3 mois, est d'une durée de 7 ans. Amortissable in fine, il devra être remboursé, le cas échéant, au fur et à mesure des cessions d'immeubles, et au plus tard le 9 octobre 2014,
- Une partie revolving est prévue en cas de remboursement : tout montant remboursé partie d'un maximum de 651.6 M€, pourra être réutilisé pendant une durée de 3 ans à compter de la signature de la convention de crédit,
- Les garanties usuelles dans ce type de financement ont été accordées, elles visent essentiellement des sûretés hypothécaires sur le patrimoine de Vectrane et sur les actifs apportés par le Groupe Caisse d'Epargne.

Décomposition des produits financiers :

Les produits de participation proviennent de la distribution de dividendes des filiales Vectrane, pour 13 790 258€ et Cicobail pour 1 725 846€

Les autres produits et intérêts assimilés s'analysent comme suit :

- Intérêts sur compte courant intra groupe : 75 792€(sur la base d'un taux de rémunération de 5,32%)
- Intérêts créditeurs : 34 075€

Les produits nets sur cession de VMP proviennent de placements effectués auprès de la Banque Palatine de type SICAV monétaires et certificats de dépôts.

Décomposition des charges financières :

Les dépréciations / provisions proviennent d'une part des actions propres (cf § 2.4), d'autre part des titres de participations (cf Tableau « provisions et dépréciations inscrites au bilan »).

Les intérêts et charges assimilées sont constitués par les lignes de financement mise en place par Eurosic et dégageant une charge d'intérêt de 12 851 720€ ainsi qu'une commission de non-utilisation de 116 030€

4. LE RESULTAT EXCEPTIONNEL

	31/12/2007	30/06/2006
Opérations de gestion	-	-
Opérations en capital	32 800 000	-
Reprise de provisions	-	880 958
PRODUITS EXCEPTIONNELS	32 800 000	880 958
Opérations de gestion	12 674 547	-
Opérations en capital	90 850	-
CHARGES EXCEPTIONNELLES	12 765 397	-
RESULTAT EXCEPTIONNEL	20 034 603	880 958

Le produit exceptionnel sur opération en capital représente le prix de cession des 24 actifs du patrimoine historique (cf § Faits caractéristiques).

La charge exceptionnelle sur opérations de gestion correspond à des créances sur locataire irrécouvrables, attachées au portefeuille historique, motivées par un protocole de résiliation anticipée signée en janvier 2007, d'une part, et par une déclaration d'irrécouvrabilité reçue d'un mandataire judiciaire en date du 25 octobre 2007 d'autre part.

La charge exceptionnelle sur opérations en capital correspond à la valeur nette comptable des actifs cédés.

5. IMPOSITION DU RESULTAT

En application du régime SIIC, la société n'est redevable d'aucun impôt sur les sociétés au titre de l'exercice 2007.

ENGAGEMENTS HORS BILAN

en M€	31/12/2007
Engagements reçus	
Lignes de crédit non utilisées	382
Cautions reçues des locataires	
Total des engagements reçus	382
Engagements donnés	
Swaps	88
Dettes garanties par des suretés réelles	126
Autres (1)	
Total des engagements donnés	214

Les instruments financiers (Swaps) sont indiqués pour leur notionnel

1. ENGAGEMENTS FINANCIERS

Dans le cadre de la mise en place du financement groupe par HSBC, CA Lyon et Natixis, la convention de crédit impose à Eurosic SA et à ses filiales de maintenir un ratio de couverture d'intérêt minimum (ICR) supérieure ou égal à 1,5 et un ratio d'endettement maximum (LTV) inférieur ou égal à 50% pour la tranche A, 85% pour la tranche B et ne pouvant pas excéder 65 % en données consolidées (groupe Eurosic). Ces conditions devront être respectées pendant toute la durée de l'emprunt.

Le ratio ICR se définit comme étant le rapport entre l'EBITDA et l'intérêt où :

l'EBITDA désigne le résultat d'exploitation avant déduction de la dotation aux amortissements et des provisions pour charges calculées sur la base des comptes consolidés de la société,

l'intérêt désigne la différence entre les charges financières et les produits financiers consolidés du groupe.

La convention de crédit fixe le seuil minimum du ratio ICR à respecter à 1.5 x l'EBITDA. Au 31 décembre 2007, l'ICR tel que défini dans la convention de crédit s'élève à 1,86.

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

la dette financière nette désigne la différence entre toutes les dettes financières contractées auprès d'établissement de crédit et la trésorerie de la société et des ses filiales calculée sur la base des comptes consolidés du groupe,

la valeur des actifs immobiliers déterminées sur la base des rapports d'experts indépendants les plus récents.

Au 31 décembre 2007, la LTV telle que définie dans la convention de crédit s'élève à 39%.

La convention de crédit ne prévoit pas de restriction relative à la politique de distribution de dividendes.

2. INSTRUMENTS DE COUVERTURE DE TAUX

Dans le cadre du nouveau contrat de prêt de 850M€ obtenu par le Groupe Eurosic en octobre 2007, Eurosic a contractuellement l'obligation de :

disposer, au plus tard 3 mois après le début du crédit, d'une couverture de taux sur la durée du prêt assurant, pour 365 M€ un taux variable maximum de 5% l'an,

disposer, au plus tard 3 ans en octobre 2010, d'une couverture de taux sur la durée du prêt assurant, pour 75% de l'encours tiré, un taux variable maximum de 5,25%.

Au 31 décembre 2007, les encours tirés s'élevaient pour Eurosic à 125,4M€. Des couvertures ont été mises en place pour un notionnel total de 88,4M€ et représentent donc 70% de l'encours tiré, au taux variable moyen de 4,47%.

Ces couvertures, SWAP 7 ans, ont été valorisées dans les comptes consolidés à 77,5K€ à la date de clôture de l'exercice.

3. CONTRAT DE PROMOTION IMMOBILIERE (CPI)

Un term sheet a été signé fin 2007 avec le groupe NEXITY portant sur un contrat de promotion immobilière qui aura pour objet la réalisation à Paris 8ème arrondissement, 52 avenue Hoche et 26-32 rue Beaujon, d'un ensemble immobilier à usage de bureaux et commerces.

AUTRES INFORMATIONS

REMUNERATION ET AVANCES ACCORDEES AUX DIRIGEANTS & ADMINISTRATEURS

En vertu des obligations légales, le groupe participe à des régimes de retraite obligatoires à travers des régimes à cotisations définies. Dans ce cadre, le groupe n'a pas d'autre obligation que le paiement de cotisations. Parallèlement à ce régime, Eurosic a souscrit un contrat de retraite supplémentaire auprès de la Caisse Générale de Prévoyance (filiale CNCE) à cotisations définies. Ces deux régimes sont comptabilisés en charges au cours de l'exercice. Au 31 décembre 2007, les charges relatives aux cotisations se montent à 66 328€

Rémunération du président directeur général

Au titre de la période du 1er juillet 2006 au 31 décembre 2007, Madame BRUNEL Méka a perçu une rémunération cumulée brute de 269 094€

Rémunération des administrateurs

L'assemblée générale ordinaire des actionnaires du 30/05/2007 a fixé le montant des jetons de présence à répartir librement entre les membres du conseil d'administration à la somme globale de 90 000€ brut au titre de l'exercice clos au 31 décembre 2007.

TABLEAU DES FILIALES ET PARTICIPATIONS

Filiales et participations	Informations Financières	Capital (K€)	Capitaux propres autre que le capital (K€)	Quote-part du capital détenue (en pourcentage)	Valeur comptable des titres détenus (€)		Prêts et avances consentis par la société et non encore remboursés (K€)	Chiffre d'affaires hors taxes du dernier exercice écoulé (K€)	Résultats (bénéfice ou perte du dernier exercice clos) (K€)	Dividendes encaissés par la société au cours de l'exercice (K€)
					Brute	Nette				
A. Renseignements détaillés sur chaque titre (b) dont la valeur brute excède 1 % du capital de la société astreinte à la publication :										
1. Filiales (détenues à + de 50 %)										
	VECTRANE SA 105 Avenue Raymond Poincaré 75116 PARIS	16 429	183 585	98,75	390 607 701	351 124 003	6 256	3 982	5 633	13 790
2. Filiales (détenues à - de 10 %)										
	CICOBAIL SA 4 Quai de Bercy 94224 CHARENTON	52 976	90 344	8,04	5 494 872	5 494 872		48 970 (*)	22 613 (*)	1 726
B. Renseignements globaux sur les autres titres (c) dont la valeur brute n'excède pas 1 % du capital de la société astreinte à la publication :										
C. Renseignements globaux sur les autres titres (c) c'est-à-dire A+B										

(*) Données au 31/12/2006

26.5 RAPPORT GENERAL DES COMMISSAIRES AUX COMPTES SUR LES COMPTES ANNUELS

Aux Actionnaires
EUROSIC
105 avenue Raymond Poincaré
75016 Paris

Mesdames, Messieurs,

En exécution de la mission qui nous a été confiée par votre assemblée générale, nous vous présentons notre rapport relatif à l'exercice, d'une durée de 18 mois, clos le 31 décembre 2007, sur :

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

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

I - Opinion sur les comptes annuels

Nous avons effectué notre audit selon les normes professionnelles applicables en France ; ces normes requièrent la mise en œuvre de diligences permettant d'obtenir l'assurance raisonnable que les comptes annuels ne comportent pas d'anomalies significatives. Un audit consiste à examiner, par sondages, les éléments probants justifiant les données contenues dans ces comptes. Il consiste également à apprécier les principes comptables suivis et les estimations significatives retenues pour l'arrêté des comptes et à apprécier leur présentation d'ensemble. Nous estimons que nos contrôles fournissent une base raisonnable à l'opinion exprimée ci-après.

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

Sans remettre en cause l'opinion exprimée ci-dessus, nous attirons votre attention sur le paragraphe 1 de l'annexe qui expose que la société a opté, au 1^{er} juillet 2006, pour le régime fiscal SIIC (Société d'Investissement Immobilier Cotées)..

II - Justification de nos appréciations

En application des dispositions de l'article L.823-9 du Code de commerce relatives à la justification de nos appréciations, nous vous informons que les appréciations auxquelles nous avons procédé ont porté sur le caractère approprié des principes comptables appliqués ainsi que sur le caractère raisonnable des estimations significatives retenues, notamment pour ce qui concerne l'évaluation et le niveau de dépréciation du patrimoine immobilier selon les modalités décrites dans la note 2.2 de l'annexe.

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

III - Vérifications et informations spécifiques

Nous avons également procédé, conformément aux normes professionnelles applicables en France, aux vérifications spécifiques prévues par la loi.

Nous n'avons pas d'observation à formuler sur :

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

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

Fait à Neuilly-sur-Seine et Paris La Défense, le 1er avril 2008

Les commissaires aux comptes

PricewaterhouseCoopers Audit
Guy Flury

KPMG Audit
Philippe Saint-Pierre

26.6 COMPTES CONSOLIDES DE L'EXERCICE CLOS LE 31 DECEMBRE 2007

EUROSIC

**SA au capital de 264 863 488 €
105, avenue Raymond Poincaré
75116 PARIS**

**Comptes consolidés
Au 31 Décembre 2007
Normes IFRS**

BILAN CONSOLIDE (K€)

Bilan Actif en K€	Notes	31/12/2007	31/12/2006
Ecart d'acquisition	9.1	0	
Immobilisations incorporelles		12	
Immeubles de placement	9.2.2	1 420 086	11 467
Immobilisations corporelles	9.2.1	3 085	1
Actifs financiers	9.2.3	22 897	17 914
Total actifs non courants		1 446 080	29 382
Créances clients et autres créances nettes	9.3	21 777	2 277
Créances d'impôt sur les sociétés			
Instruments financiers dérivés	9.3	1 760	
Trésorerie et équivalents de trésorerie	9.4	51 850	20 260
Total actifs courants		75 387	22 537
TOTAL ACTIFS		1 521 467	51 919

Bilan Passif en K€	Notes	31/12/2007	31/12/2006
Capital social		264 863	22 849
Prime d'émission		552 638	730
Réserve légale		26 311	2 285
Réserves consolidées		19 284	20 361
Bénéfices non distribués part groupe		-20 793	- 1 260
Capitaux propres consolidés part groupe		842 303	44 965
Intérêts des minoritaires		3 556	/
TOTAL CAPITAUX PROPRES CONSOLIDES	9.5	845 859	44 965
Provision pour IDR		18	
Dettes bancaires	9.6.1	580 615	
Autres dettes financières		25 176	479
Impôt sur les sociétés à payer	9.6.2	8 942	1 340
Impôt différé passif	9.6.3	2 542	2 192
Passifs non courants	9.6	617 293	4 011
Dettes bancaires			782
Autres dettes financières		8 114	
Dettes fournisseurs		3 250	114
Impôt sur les sociétés à payer	9.6.2	9 276	767
Autres dettes		37 637	1 280
Instruments financiers dérivés		38	
Passifs courants	9.7	58 315	2 943
TOTAL PASSIFS ET CAPITAUX PROPRES		1 521 467	51 919

COMPTE DE RESULTAT CONSOLIDE (K€)

Compte de résultat consolidé en K€	Notes	31 décembre 2007	31 décembre 2006
Loyers		50 508	2 582
Total des produits des activités ordinaires	10.1	50 508	2 582
Charges externes non refacturées	10.2	- 4 742	- 339
Charges de personnel	10.2	- 1 842	- 131
Amortissements et dépréciations	10.2	- 20 641	- 385
Résultat opérationnel courant		23 283	1 727
Plus value nette de cession d'immeubles	10.3	20 125	/
Autres charges et produits opérationnels		- 476	- 688
Dépréciation du goodwill	9.1	-39 357	
Résultat opérationnel		3 575	1 039
Produits de trésorerie et équivalents de trésorerie		1 159	491
Coût de l'endettement financier brut		- 23 930	
Coût de l'endettement financier net		- 22 771	491
Autres produits et charges financières		- 1 614	248
Résultat financier	10.5	- 24 385	739
Impôts sur les bénéfices		/	- 3 330
Impôts différés		/	
Résultat des activités cédées		/	292
Résultat net consolidé		- 20 810	- 1 260
<i>Résultat net part groupe</i>		<i>- 20 793</i>	<i>- 1 260</i>
<i>Résultat des minoritaires</i>		<i>- 17</i>	
<i>Résultat par action des activités poursuivies</i>		<i>- 1,26</i>	<i>- 0,88</i>
<i>Résultat dilué par action des activités poursuivies</i>		<i>- 1,26</i>	<i>- 0,88</i>
<i>Nombre d'actions</i>		<i>16 480 441</i>	<i>1 428 055</i>
<i>Nombre d'actions y compris instruments de dilution</i>		<i>16 480 441</i>	<i>1 428 055</i>

TABLEAU DE VARIATION DES CAPITAUX PROPRES CONSOLIDES

En K€	Capital	Prime émission	Réserve légale	Réserves consolidées	Bénéfices non distribués	Intérêts minoritaires	Total des capitaux propres
Capitaux propres IFRS au 30/06/2006	22 849	730	2 285	9 723	960		36 547
Augmentation de capital							
Distribution de dividendes				- 1 314			- 1 314
Résultat enregistré directement en capitaux propres (a)				11 953			11 953
Résultat consolidé IFRS 2^{ème} semestre 2006					- 2 220		- 2 220
Capitaux propres IFRS au 31/12/2006	22 849	730	2 285	20 363	- 1 260		44 967
Augmentation de capital	242 014	551 908	24 026				817 948
Affectation du résultat				- 1 260	+1 260		
Opérations sur titres auto- détenus				- 3 450			- 3 450
Réserves des minoritaires						3 573	3 573
Résultat enregistré directement en capitaux propres (a)				3 631			3 631
Résultat consolidé IFRS 31/12/2007					- 20 793	- 17	-20 810
Capitaux propres IFRS au 31/12/2007	264 863	552 638	26 311	19 284	-20 793	3 556	845 859

(a) : Le résultat enregistré directement en capitaux propres se compose des éléments suivants :

- variation de juste valeur nette d'impôt sur les titres Cicobail : + 1 909 K€ au 31 décembre 2007 contre 11 953 K€ au 31 décembre 2006
- juste valeur des instruments dérivés de couverture au 31 décembre 2007: +1 722 K€

LE TABLEAU DE FLUX CONSOLIDE (K€)

En K€	31/12/2007	31/12/2006
Flux de trésorerie provenant des activités opérationnelles		
Résultat net des sociétés (y compris intérêts minoritaires)	-20 810	- 1 260
Variation juste valeur des instruments financiers	106	
Dotations nettes amortissements et provisions	60 556	65
Plus ou moins value de cession	- 20 125	
Actualisation exit tax – dépôts de garantie	454	- 249
Impôts hors éléments financiers		3 047
Charges financières nettes d'impôt	31 330	4
Produits financiers nets d'impôt	-3 850	- 495
Flux de trésorerie d'exploitation	47 661	1 111
Variation du besoin en fonds de roulement lié aux activités opérationnelles	5 326	+1 978
Frais financiers payés	-33 527	-4
Impôt sur le bénéfice payé	- 8 366	- 762
Flux net de trésorerie provenant des activités opérationnelles	11 094	2 324
Acquisition d'immobilisations incorporelles et corporelles	- 802 399	- 197
Acquisition d'immobilisations financières	- 1 918	
Cession d'immobilisations	32 839	
Incidence des variations de périmètre (cf. § 8.3)	- 353 289	
Flux net de trésorerie provenant des activités d'investissement	-1 124 767	- 197
Augmentation de capital	817 948	
Dividendes versés aux actionnaires	- 174	- 3 927
Acquisitions de titres d'auto contrôle		
Cessions de titres d'auto contrôle	- 1 910	
Augmentations des dépôts de garantie	2 016	34
Diminution des dépôts de garantie		
Remboursement d'emprunts	- 654 964	
Emission de nouveaux emprunts	979 279	
Intérêts financiers nets perçus	3 850	495
Variations des comptes courants associés		
Flux de trésorerie net provenant des activités de financement	1 146 045	- 3 397
Variation de trésorerie et équivalents de trésorerie	32 372	-1 271
Trésorerie et équivalents de trésorerie à l'ouverture (cf. § 8.3)	19 478	20 749
Trésorerie et équivalents de trésorerie à la clôture	51 850	19 478
Variation de trésorerie et équivalents de trésorerie	32 372	-1 271

EUROSIC**ANNEXE AUX COMPTES CONSOLIDÉS
AU 31 Décembre 2007
NORMES IFRS**

SOMMAIRE

	Page
1 DESCRIPTION DE LA SOCIETE.....	12
2 FAITS SIGNIFICATIFS DE LA PERIODE	12
3 Comparabilité des comptes.....	13
4 Principes généraux de consolidation.....	15
4.1 REFERENTIEL	15
4.2 METHODES DE CONSOLIDATION.....	15
4.3 PERIMETRE DE CONSOLIDATION ET RETRAITEMENTS DE CONSOLIDATION	15
4.3.1 PERIMETRE DE CONSOLIDATION AU 31 DECEMBRE 2007.....	15
4.3.2 RETRAITEMENTS DE CONSOLIDATION ET ELIMINATION	16
5 METHODES COMPTABLES	17
5.1 IMMEUBLES DE PLACEMENT (IAS 40).....	17
5.1.1 METHODE DE COMPTABILISATION ET D'EVALUATION DES IMMEUBLES DE PLACEMENT	17
5.1.2 PERTE DE VALEUR DES IMMOBILISATIONS CORPORELLES, INCORPORELLES ET DE L'ECART D'ACQUISITION (IAS36)	18
5.1.3 ACTIFS DESTINES A LA VENTE ET ACTIVITES ABANDONNEES (IFRS 5)	18
5.1.4 CONTRAT DE LOCATION FINANCEMENT (IAS 17)	19
5.2 INSTRUMENTS FINANCIERS	19
5.2.1 LES ACTIFS ET PASSIFS FINANCIERS EVALUES A LEUR JUSTE VALEUR PAR LE BIAIS DU COMPTE DE RESULTAT	19
5.2.2 LES PLACEMENTS DETENUS JUSQU'A LEUR ECHEANCE	19
5.2.3 LES PRETS ET CREANCES EMIS PAR L'ENTREPRISE	19
5.2.4 LES ACTIFS FINANCIERS DISPONIBLES A LA VENTE	20
5.2.5 LES PASSIFS FINANCIERS.....	20
5.2.6 ACTUALISATION DES PAIEMENTS DIFFERES	20
5.2.7 COMPTABILISATION DES INSTRUMENTS DERIVES DE COUVERTURE.....	20
5.3 LES TITRES D'AUTOCONTROLE	21
5.4 IMPOTS EXIGIBLES ET IMPOTS DIFFERES	21
5.4.1 REGIME FISCAL SOCIETES D'INVESTISSEMENTS D'IMMOBILIERS COTEES (SIIC)	21
5.4.2 LES IMPOTS DIFFERES.....	21
5.5 AVANTAGES AU PERSONNEL.....	22
5.6 PRODUIT DES ACTIVITES ORDINAIRES.....	22
5.6.1 LA RECONNAISSANCE DES REVENUS	22
5.6.2 LES VENTES D'IMMEUBLES.....	22
5.7 CALCUL DU RESULTAT PAR ACTION	22
6 Jugement et recours a des estimations.....	23
7 TRANSITION AUX IFRS	24
8 Les risques sur instruments financiers	28
8.1 IMPORTANCE DES INSTRUMENTS FINANCIERS.....	28
8.2 NATURE DES RISQUES DECOULANT DES INSTRUMENTS FINANCIERS.....	28
8.2.1 LE RISQUE DE MARCHE.....	28

8.2.2	LE RISQUE DE TAUX D'INTERET	29
8.2.3	LE RISQUE DE CREDIT	29
8.2.4	LE RISQUE DE LIQUIDITE	30
8.2.5	LE RISQUE SUR ACTIONS	30
8.3	INFORMATIONS COMPLETANT LE TABLEAU DE FLUX DE TRESORERIE	30
9	NOTES SUR LE BILAN CONSOLIDE (EN K€).....	31
9.1	ECART D'ACQUISITION (GOODWILL)	31
9.2	ACTIF NON COURANT	31
9.2.1	LES IMMOBILISATIONS CORPORELLES.....	31
9.2.2	LES IMMEUBLES DE PLACEMENT	31
9.2.3	LES ACTIFS FINANCIERS.....	33
9.3	CREANCES CLIENTS ET AUTRES CREANCES NETTES.....	33
9.4	TRESORERIE ET EQUIVALENTS DE TRESORERIE.....	34
9.5	CAPITAUX PROPRES DU GROUPE.....	34
9.6	PASSIFS NON COURANTS.....	35
9.6.1	IMPOTS SUR LES SOCIETES A PAYER	36
9.6.2	LES IMPOTS DIFFERES PASSIFS	37
9.7	PASSIFS COURANTS.....	37
10	NOTES SUR LE COMPTE DE RESULTAT CONSOLIDE (EN K€).....	38
10.1	PRODUITS DES ACTIVITES ORDINAIRES	38
10.2	CHARGES D'EXPLOITATION.....	38
10.3	PLUS VALUES NETTES DE CESSION D'IMMEUBLES.....	39
10.4	LE RESULTAT FINANCIER	39
10.5	IMPOT SUR LES SOCIETES	40
10.6	INFORMATION SECTORIELLE	40
11	EVENEMENTS POSTERIEURS A LA DATE DE CLOTURE	40
12	INFORMATION RELATIVE AUX PARTIES LIEES.....	40
12.1	LES PRESTATIONS ENTRE PARTIES LIEES	40
12.2	REMUNERATION DES ORGANES DE DIRECTION	41
13	ENGAGEMENTS DONNES & RECUS.....	41
13.1	GARANTIES DONNEES	41
13.2	PROTOCOLE D'ACCORD AVEC ATOS.....	42
13.3	MARCHE D'ENTREPRISE GENERALE – TOUR ANJOU	42
13.4	ENGAGEMENTS DE LOYERS	42
13.5	RESPECT DES RATIOS FINANCIERS.....	42
14	INFORMATIONS DONNEES SUR LE MODELE DE LA JUSTE VALEUR	44
15	COMPTE DE RESULTAT PRO FORMA SUR 12 MOIS AU 31/12/2007.....	47

1 DESCRIPTION DE LA SOCIETE

Eurosic, dont le siège social est situé au 105, avenue Raymond Poincaré, 75116 Paris, est une société anonyme régie par les dispositions du Code du Commerce immatriculée au registre du commerce et des sociétés de Paris sous le numéro 307178871. L'assemblée générale mixte des actionnaires du 30 mai 2007 a modifié le régime de gouvernance de la société pour adopter la forme de Directoire et Conseil de surveillance.

Eurosic est une société foncière cotée sur le marché EUROLIST d'Euronext Paris compartiment B.

A sa création en 1976, la Société a développé une activité de société financière dédiée aux opérations de crédit-bail immobilier auprès d'une clientèle de professionnels.

Au cours de l'exercice 2006, Eurosic a réorienté son activité vers celle d'une société foncière.

Plusieurs événements ont contribué à la mise en oeuvre de cette stratégie de développement et notamment :

- au cours du premier semestre 2006, Eurosic a apporté à CICOBAIL, société du Groupe Caisse d'Epargne spécialisée dans l'activité de crédit-bail immobilier, l'ensemble de ses actifs et passifs liés à cette activité. En échange de cet apport, Eurosic a reçu 174 152 actions de la société CICOBAIL, représentant 8,03% de son capital ;
- le 30 juin 2006, le Comité des Etablissements de Crédits et des Entreprises d'Investissements a prononcé le retrait d'agrément de la Société en qualité de société financière ;
- le 27 octobre 2006, Madame Méka BRUNEL a été nommée au poste de Directeur Général, en remplacement de Monsieur Olivier de Coupigny ;
- en octobre 2006, Eurosic a adopté le statut des Sociétés d'Investissement Immobilier Cotées (« SIIC ») à effet au 1^{er} juillet 2006

2 FAITS SIGNIFICATIFS DE LA PERIODE

L'exercice 2007 a été marqué :

- Par la modification de la date de clôture portée au 31 décembre de chaque année.
- Par la prise de contrôle le 12 mars de Vectrane, société foncière cotée sur le marché Eurolist, segment C de Euronext Paris, avec l'acquisition d'un bloc d'actions détenu par Patron Alma Investment représentant 76,04 % du capital et des droits de vote de la société.

Conformément au règlement de l'AMF, une opération de garantie de cours s'est déroulée du 20 avril 2007 au 4 mai 2007. A l'issue de cette opération et au 31 décembre 2007, Eurosic détient 16.223.798 actions Vectrane représentant 98,75% du capital et des droits de vote de cette dernière.

- Par apport du Groupe Caisse Nationale des Caisses d'Epargne (« CNCE ») en mai et juin 2007 de trois ensembles immobiliers à Eurosic :

⇒ le 52, avenue Hoche – Paris 8^{ème}, appartenant à la Banque Palatine, filiale de la CNCE ;

⇒ les immeubles de la CNCE situés au 50, avenue Pierre Mendès-France - Paris 13^{ème} et dénommés « Avant Seine » et au 21, quai d'Austerlitz – Paris 13^{ème} et dénommés « Grand Seine » générant en année pleine des loyers de 28 889 K€

En rémunération des Apports Avant Seine et Grand Seine, l'assemblée générale mixte d'Eurosic a voté en séance en date du 30 mai 2007 l'augmentation du capital social d'un montant nominal total de 123.801.088 euros par la création de 7.737.568 actions nouvelles d'une valeur nominale de 16 euros chacune, attribuées à la Société Civile Immobilière Avant Seine, à hauteur de 7.567.568 actions, et à la Société Civile Immobilière Grand Seine, à hauteur de 170.000 actions, portant ainsi le capital social de 22.848.880 euros à 146.649.968 euros.

En rémunération de l'Apport du 52 avenue Hoche, l'assemblée générale extraordinaire d'Eurosic a voté en séance du 5 juin 2007 l'augmentation du capital social d'un montant nominal de 30.270.272 euros par la création de 1.891.892 actions nouvelles d'une valeur nominale de 16 euros chacune, attribuées

intégralement à Banque Palatine, portant ainsi le capital social de 146.649.968 euros à 176.920.240 euros

- Par la réalisation d'une augmentation de capital en numéraire de 296 M€ permettant, notamment, à la société de se conformer au régime « SIIC 4 ». Option de surallocation comprise, 5 496 453 actions nouvelles ont été émises dont 120 612 sur exercice des BSA par les actionnaires d'Eurosic et 5 375 841 offertes dans le cadre du placement global portant ainsi le capital social de 176 920 240 euros à 264 863 488 euros soit 16 553 968 actions de 16 euros chacune.
- Par la renégociation du financement du groupe avec la mise en place pour l'ensemble du groupe d'une ligne de crédit à taux variable indexé sur l'Euribor 3 mois, de 850 M€ divisée en deux tranches principales, une tranche A de 568,3 M€ et une tranche B de 281,7 M€ d'une durée de 7 ans amortissable in fine (cf. § 9.5)
- Par la réalisation des travaux d'amélioration du Club Méditerranée Les 2 Alpes pour environ 8 M€ générant un loyer complémentaire de 514 K€ en année pleine
- Par l'investissement dans un portefeuille d'entrepôts frigorifique auprès de Tesson pour un total de 40 M€ générant un loyer en année pleine de 3 300 K€
- Par l'acquisition d'un ensemble immobilier à usage de bureau à Boulogne pour 37 M€ générant des loyers en année pleine de 2 142 K€

Compte tenu de la date de constitution du groupe et des dates d'acquisition des actifs, Eurosic a mandaté des experts indépendants afin de définir pour l'ensemble du groupe l'approche par composant (y compris la distinction bâti-foncier) et les durées d'utilités correspondantes tenant compte, de la stratégie du groupe, de l'évolution des conditions d'exploitation et du marché. Ces nouvelles modalités appliquées sur les comptes consolidés clos au 31 décembre 2007 sont décrites au § 5.1.1.

3 COMPARABILITE DES COMPTES

Clôturant antérieurement ses comptes au 30 juin et n'ayant pas de filiales, Eurosic a publié des comptes individuels pour un exercice exceptionnel de 6 mois au 30 juin 2006, selon le référentiel français.

Suite à l'acquisition de Vectrane et à la modification de la durée de l'exercice social qui se portera sur 18 mois pour se clôturer au 31 décembre 2007 Eurosic publie ses premiers comptes consolidés selon le référentiel IFRS au 31 décembre 2007.

Dans ce contexte, des comptes consolidés annuels pour la période allant du 1er janvier 2007 au 31 décembre 2007 ont été préparés en conformité avec les principes de comptabilisation et d'évaluation des normes IFRS telles qu'adoptées dans l'Union Européenne.

Compte tenu de ce changement de date de clôture et s'agissant du premier exercice de publication de comptes consolidés, Eurosic présente en comparatif des comptes individuels retraités en normes IFRS pour la période du 1^{er} janvier au 31 décembre 2006.

Les comptes comparatifs 2006 sont établis à partir des états financiers historiques représentant la situation financière et la performance de l'entité EUROSIC du 1^{er} janvier au 31 décembre 2006. Compte tenu des dates de clôture à cette période, les comptes en normes françaises ont été obtenus par l'agrégation des états financiers individuels d'Eurosic pour deux périodes de 6 mois soit :

- Pour la période du 1/1/2006 au 30/6/2006 à partir des comptes individuels historiques d'une durée de 6 mois clos au 30 juin 2006,
- Pour la période du 1/7/2006 au 31/12/2006, à partir des comptes individuels historiques d'une durée de 18 mois clos au 31 décembre 2007.

Seuls les retraitements IFRS ayant un impact sur les états financiers de la société ont été pris en compte.

L'activité de crédit bail d'Eurosic ayant été apportée à la société Cicobail le 1^{er} mars 2006, la norme IFRS 5 traitant des actifs non courants destinés à la vente et des activités abandonnées a été appliquée. Le résultat de cette activité du 1^{er} trimestre 2006 ainsi que la plus value de cession réalisée est présentée sur une ligne distincte du compte de résultat.

4 PRINCIPES GENERAUX DE CONSOLIDATION

4.1 REFERENTIEL

Les états financiers consolidés au 31 décembre 2007 sont présentés conformément aux normes internationales d'information financière ou « International Financial Reporting Standard » (IFRS) conformément au règlement n°1606/2002 de la commission européenne adoptée le 19 juillet 2002 pour l'ensemble des sociétés cotées y compris les nouvelles normes et interprétations entrant en vigueur au 1^{er} janvier 2007 soit essentiellement la norme IFRS 7 et la norme IAS 1 révisée. Ils ont été arrêtés par le directoire en date du 8 février 2008.

Les nouvelles normes, interprétations ou amendements à des normes existantes dont la date d'entrée en vigueur est postérieure au 31 décembre 2007 et qui auront un impact sur les comptes d'Eurosic n'ont pas été appliquées par anticipation. Il s'agit essentiellement des normes suivantes :

- IFRS 8 sur l'information sectorielle applicable à compter du 1^{er} janvier 2009,
- IFRIC 11 actions propres et transactions intragroupe applicable pour les exercices ouverts à compter du 1^{er} mars 2007

Les informations financières comparatives 2006 ont été retraitées selon le référentiel IFRS en vigueur à la date de préparation des comptes 2007.

Les états financiers consolidés du groupe sont préparés selon la convention du coût historique à l'exception des instruments financiers, évalués à la juste valeur, conformément aux normes IAS 32, IAS 39 et IFRS 7.

La préparation des états financiers conformément aux IFRS nécessite de retenir certaines estimations comptables déterminantes. Le Groupe est également amené à exercer son jugement lors de l'application des méthodes comptables. Les domaines pour lesquels les enjeux sont les plus importants en terme de jugement ou de complexité ou ceux pour lesquels les hypothèses et les estimations sont significatives au regard des états financiers consolidés sont exposés à la Note 9.1.3 et 9.2.

Les normes et interprétations officielles éventuellement applicables postérieurement à la date d'arrêté n'ont pas été appliquées par anticipation et ne devraient pas avoir d'impact significatif sur ces comptes.

4.2 METHODES DE CONSOLIDATION

Au 31 décembre 2007, toutes les sociétés du périmètre de consolidation sont contrôlées de façon exclusive par le groupe et sont donc consolidées par intégration globale.

4.3 PERIMETRE DE CONSOLIDATION ET RETRAITEMENTS DE CONSOLIDATION

4.3.1 PERIMETRE DE CONSOLIDATION AU 31 DECEMBRE 2007

Au 31 décembre 2007, le périmètre de consolidation comprend les sociétés dont la liste est présentée ci-dessous :

SOCIETE	SIEGE	N° DE SIREN	% d'intérêt	Méthode de consolidation
EUROSIC	PARIS	307178871	MERE	MERE
VECTRANE	PARIS	423154491	98,95 %	IG
VECTRANE FI créé le 19 octobre 2005	PARIS	484455415	d°	d°
LE BRITANIA SNC	PARIS	388287807	d°	d°
DU PLANTRET SARL	PARIS	404928848	d°	d°

SOCIETE	SIEGE	N° DE SIREN	% d'intérêt	Méthode de consolidation
FONCIERE DU DOMAINE DES BOIS-FRANCS SARL	PARIS	318045069	d°	d°
SOLOGNE BV	PARIS	387712821	d°	d°
FAUBOURG SAINT-MARTIN SAS	PARIS	430046607	d°	d°
TOWER SCI	PARIS	433566932	d°	d°
MULTIMEDIA SCI	PARIS	438023095	d°	d°
FONCIERE DU PARC SAS	PARIS	423154491	d°	d°
DELOS SCI	PARIS	441907037	d°	d°

4.3.2 RETRAITEMENTS DE CONSOLIDATION ET ELIMINATION

4.3.2.1 RETRAITEMENTS D'HOMOGENEISATION DES COMPTES SOCIAUX

Toutes les filiales du groupe clôturent leurs comptes annuels au 31 décembre de chaque année. Appliquant les mêmes méthodes comptables, aucun retraitement d'homogénéité n'est nécessaire.

4.3.2.2 OPERATIONS RECIPROQUES

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

4.3.2.3 REGROUPEMENTS D'ENTREPRISES (IFRS 3)

Lorsque l'acquisition d'une entité ne répond pas aux critères d'activité tels que définis par la norme IFRS 3, cette opération est comptabilisée comme étant une acquisition d'actifs et de passifs isolés. Aucun impôt différé n'est retenu et aucun écart d'acquisition n'est comptabilisé, les actifs et passifs étant comptabilisés à leur juste valeur.

Dans le cas contraire, l'écart constaté entre le coût d'acquisition des titres des sociétés consolidées et la quote-part d'intérêt du groupe dans la juste valeur des actifs, des passifs et des passifs éventuels identifiables à la date d'acquisition constitue l'écart d'acquisition.

A cette date, cet écart est inscrit à l'actif des états financiers consolidés de l'acquéreur s'il est positif, et est comptabilisé immédiatement en résultat s'il est négatif.

Le délai d'ajustement de la valeur des actifs et passifs et de l'affectation de l'écart d'acquisition comptabilisés de manière provisoire est de 12 mois à compter de la date d'acquisition.

L'écart d'acquisition ne peut pas être amorti, conformément à IFRS 3 « regroupements d'entreprises ». Il doit faire l'objet de tests de perte de valeur au minimum une fois par an à la même date, ou plus fréquemment quand des événements ou des changements de circonstances indiquent une perte de valeur.

Pour ce test, l'écart d'acquisition est ventilé par Unités Génératrices de Trésorerie, qui correspondent à des ensembles homogènes générant conjointement des entrées de trésorerie identifiables.

Au cours de l'exercice 2007, l'acquisition par Eurosic du groupe Vectrane a été comptabilisée conformément à l'acquisition d'une activité telle que définie par la norme IFRS 3 entraînant la comptabilisation d'un écart d'acquisition de 39 M€ (cf. §). Le groupe Vectrane constituant dans son ensemble une seule Unité Génératrice de Trésorerie unique, le test de dépréciation de cet écart d'acquisition sera réalisé sur l'ensemble de ce groupe (cf. § 5.1.2). Au 31 décembre 2007, cet écart d'acquisition a été intégralement déprécié (cf. §).

5 METHODES COMPTABLES

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

5.1 IMMEUBLES DE PLACEMENT (IAS 40)

5.1.1 METHODE DE COMPTABILISATION ET D'EVALUATION DES IMMEUBLES DE PLACEMENT

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

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

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

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

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

Le groupe applique la méthode du coût qui consiste à évaluer les immobilisations au coût, diminué des amortissements et pertes de valeurs cumulés.

Conformément au traitement de référence de la norme IAS 23, les coûts d'emprunt engagés pour la construction ou la restructuration d'un immeuble de placement sont comptabilisés en charge de période.

Les dépenses ultérieures relatives aux immeubles de placement ayant déjà été exploités sont immobilisées si et seulement il est probable que les avantages économiques futurs associés à cet actif iront à l'entreprise et que le coût de cet actif peut être évalué de façon fiable.

Tant que les dépenses ultérieures sont en cours de réalisation, elles sont enregistrées à leur coût historique conformément à la norme IAS 16 et sont présentées en immeuble de placement en cours.

Une fois achevées et les composants correspondants en état d'utilisation, un amortissement est pratiqué en fonction de la durée d'utilité propre à chaque composant de manière à refléter le rythme de consommation des avantages économiques générés par le composant.

L'amortissement est calculé sur la base :

- de la valeur d'utilité des composants de l'actif. Quand les éléments constitutifs de l'immobilisation ont des durées de vie différentes, chaque composant dont le coût est significatif par rapport au coût total de l'actif est amorti séparément sur sa propre durée d'utilité,
- du coût d'acquisition diminué de la valeur résiduelle.

La valeur résiduelle correspond au montant, déduction faite des coûts de cession, que l'entreprise obtiendrait actuellement de la sortie de l'actif estimé en fonction de l'âge et de l'état dans lequel il se trouverait à la fin de sa durée d'utilité.

La durée d'utilité et la valeur résiduelle d'une immobilisation corporelle doivent être réexaminées annuellement. Lorsque les prévisions sont différentes des estimations antérieures, la dotation aux amortissements de l'exercice en cours et des exercices futurs doit être ajustée.

Compte tenu de la date de constitution du groupe et des dates d'acquisition des actifs, Eurosic a mandaté des experts indépendants afin de définir pour l'ensemble du groupe l'approche par composant (y compris la distinction bâti-foncier) et les durées d'utilités correspondantes tenant compte, de la stratégie du groupe, de l'évolution des conditions d'exploitation et du marché.

Ces modalités sont appliquées sur les comptes consolidés clos au 31 décembre 2007. Les principaux composants des constructions identifiés par Eurosic sur les immeubles de placement et leur durée d'amortissements respective sont les suivants :

- La structure : 35 à 60 ans
- La façade et toiture : 20 à 30 ans
- Les installations techniques : 10 à 25 ans
- Les agencements : 5 à 10 ans

5.1.2 PERTE DE VALEUR DES IMMOBILISATIONS CORPORELLES, INCORPORELLES ET DE L'ECART D'ACQUISITION (IAS36)

Les valeurs comptables des actifs sont revues à chaque clôture afin d'identifier d'éventuelles pertes de valeur :

- pour les actifs incorporels non amortissables et les écarts d'acquisition : une fois par exercice, ou plus fréquemment en cas d'apparition d'indices de perte de valeur,
- pour tous les autres actifs : dès l'apparition d'indices de pertes de valeur.

Pour les tests de valorisation, les immobilisations sont regroupées en Unité Génératrice de Trésorerie (UGT).

Lorsque la valeur recouvrable est inférieure à la valeur nette comptable de l'Unité Génératrice de Trésorerie, une perte de valeur est enregistrée en résultat opérationnel. Elle est imputée en priorité sur l'écart d'acquisition.

Cette valeur recouvrable est appréciée par la réalisation de tests de valorisation réalisés par des experts indépendants à chaque clôture. Ces évaluations effectuées par CBRE, Catella et Savills, reposent sur des fourchettes d'estimation données par différentes méthodes soit la méthode des DCF, de la capitalisation des loyers et dans une moindre mesure par la méthode des comparables.

Pour établir ces valeurs, les experts ont considéré les loyers effectivement quittancés à ces mêmes dates. Ils ont ensuite appliqué à chaque fois un taux de capitalisation qui tient compte à la fois du niveau des taux de capitalisation, pour l'actif et pour la date considérés, et de l'évolution du niveau du taux sans risque (OAT à 10 ans).

5.1.3 ACTIFS DESTINES A LA VENTE ET ACTIVITES ABANDONNEES (IFRS 5)

La norme IFRS 5 « Actifs non courants détenus en vue de la vente et activités abandonnées » définit une activité non poursuivie comme une composante d'une entité ayant des flux de trésorerie indépendants du reste de l'entité, qui a été cédée ou est détenue en vue de la vente et qui représente une ligne d'activité ou une région géographique principale et distincte.

Un actif ou un groupe d'actif est classé en tant qu'actif non courant destiné à la vente lorsque l'actif ou le groupe d'actif est disponible en vue de sa vente immédiate dans son état actuel, ou dans un délai de 1 an.

Ces actifs ne sont plus amortis et comptabilisés à leur juste valeur à la date d'arrêtés des comptes.

Lorsqu'un actif ou un groupe d'actifs est cédé, le produit de cession est comptabilisé sur une ligne distincte du compte de résultat, « Résultat des activités cédés ».

5.1.4 CONTRAT DE LOCATION FINANCEMENT (IAS 17)

Les immeubles de placement acquis au moyen de contrat de location financement transférant au groupe la quasi-totalité des risques et avantages inhérents à la propriété de l'actif loué sont comptabilisés dès la date de commencement du contrat à l'actif du bilan à la juste valeur du bien loué ou pour la valeur actualisée des paiements minimaux au titre de la location si celle-ci est inférieure. La dette correspondante est inscrite en passif financier.

Les paiements effectués au titre de la location sont ventilés entre la charge financière et l'amortissement de la dette de telle manière à obtenir un taux périodique constant sur le solde de l'emprunt figurant au passif du bilan.

5.2 INSTRUMENTS FINANCIERS

5.2.1 LES ACTIFS ET PASSIFS FINANCIERS EVALUES A LEUR JUSTE VALEUR PAR LE BIAIS DU COMPTE DE RESULTAT

Cette catégorie d'actifs comprend :

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

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

Les valeurs mobilières de placement et les SWAP de taux sont évalués à leur valeur de marché à la clôture et les variations de juste valeur sont directement comptabilisées en résultat.

Ces actifs sont présentés en actifs courants.

5.2.2 LES PLACEMENTS DETENUS JUSQU'A LEUR ECHEANCE

Il s'agit d'actifs financiers non dérivés, à paiement fixe ou déterminable, à échéance fixée, que l'entreprise a l'intention et la capacité de garder jusqu'à l'échéance, autre que ceux désignés comme des actifs disponibles à la vente ou comme des prêts et créances ou comme étant évalués à leur juste valeur par le résultat.

Sont inclus dans cette catégorie d'actif, les dépôts de garantie octroyés par la société.

En fonction de leur échéance, ces actifs sont présentés en actif non courant pour la part supérieure à 1 an et en actif courant pour la part inférieure à 1 an.

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

5.2.3 LES PRETS ET CREANCES EMIS PAR L'ENTREPRISE

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

Sont inclus dans cette catégorie d'actifs financiers :

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

Les actifs à échéance de moins de 1 an sont présentés en actif courant, les actifs dont l'échéance est supérieure à un an sont présentés en actifs non courants.

5.2.4 LES ACTIFS FINANCIERS DISPONIBLES A LA VENTE

Il s'agit d'actifs financiers non dérivés qui sont désignés comme des actifs disponibles à la vente. Ils sont valorisés à leur juste valeur, la variation de celle-ci étant enregistrée directement dans les capitaux propres consolidés. En cas de perte de valeur, si celle-ci étant considérée comme représentative d'une dégradation de l'actif, cette perte serait comptabilisée en résultat.

Sont classés comme des actifs financiers disponibles à la vente les titres Cicobail détenus par Eurosic.

5.2.5 LES PASSIFS FINANCIERS

Postérieurement à la comptabilisation initiale, tous les passifs financiers du groupe sont comptabilisés au bilan au coût amorti par la méthode du taux d'intérêt effectif. Les emprunts bancaires sont présentés déduction faite des frais d'émission payés lors de la mise en place des financements. Les frais financiers sont pris en charge par la méthode du taux d'intérêt effectif.

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

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

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

5.2.6 ACTUALISATION DES PAIEMENTS DIFFERES

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

La valeur des créances ou dettes concernées doit être actualisée et une charge ou un produit financier constaté au compte de résultat sur la période du différé de paiement. Les dépôts de garantie des locataires rémunérés à un taux de marché ne nécessitent pas d'actualisation.

Au 31 décembre 2006 et au 31 décembre 2007, cette méthode a été appliquée sur l'exit tax, son paiement étant différé sur 4 ans sans rémunération (cf. § 5.4.1).

5.2.7 COMPTABILISATION DES INSTRUMENTS DERIVES DE COUVERTURE

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

Les instruments financiers dérivés au 31 décembre 2007 composés de contrat de Swap de taux variables contre taux fixes constituent des actifs et passifs financiers et sont inscrits au bilan pour leur juste valeur.

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

Ces instruments financiers étant directement liés aux sous-jacents couverts, tant sur leur montant notionnel, sur leur durée que sur le taux variable, leur efficacité est démontrée. En conséquence, ces instruments sont enregistrés conformément à la comptabilité de couverture telle que définie par la norme IAS 39. S'agissant de couverture de flux de trésorerie futur, les variations de valeurs de ces instruments dérivés de couverture sont directement comptabilisées en capitaux propres.

5.3 LES TITRES D'AUTOCONTROLE

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

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

5.4 IMPOTS EXIGIBLES ET IMPOTS DIFFERES

5.4.1 REGIME FISCAL SOCIETES D'INVESTISSEMENTS D'IMMOBILIERS COTEES (SIIC)

Le régime SIIC permet de bénéficier d'une exonération d'impôt sur :

- les bénéfices provenant de la location d'immeubles et de la sous location d'immeubles en crédit bail,
- les plus values réalisées lors de la cession d'immeuble, de droits afférents à un contrat en crédit bail immobilier, de participation dans des sociétés de personnes ou de participations dans des filiales ayant opté pour le régime fiscal des SIIC
- et sur les dividendes reçus de filiales soumises au régime fiscal des SIIC.

En contre partie de cette exonération, les SIIC sont soumises à l'obligation de distribution :

- à hauteur de 85 % des bénéfices exonérés issus de la location,
- de 50 % des plus values de cession des immeubles ou de certaines participations dans des sociétés immobilières dans les 2 ans,
- de l'intégralité des dividendes reçus de filiales ayant opté pour le régime SIIC.

La loi de finance rectificative de 2006 a en outre introduit des conditions de détention du capital pour l'éligibilité ou le maintien du statut SIIC :

- la société ne peut être détenue directement ou indirectement à plus de 60 % par un actionnaire de référence non SIIC,
- les dividendes versés à tout actionnaire détenant plus de 10 % du capital et pour lequel les dividendes ne seraient pas imposés en vertu de leur régime fiscal propre sont soumis à un impôt de 20 % à la charge de la société.

L'option au régime SIIC entraîne l'exigibilité d'un impôt de sortie au taux réduit de 16,5 % (exit tax) sur les plus values latentes relatives aux immeubles et aux titres de sociétés de personnes non soumises à l'impôt sur les sociétés. Cet impôt est payable par quart sur 4 ans le 15 décembre à compter de l'année de l'option. Cet exit tax est intégralement comptabilisé en résultat en impôt exigible l'année de l'option au régime. La dette d'exit tax est actualisée en fonction de l'échéancier initial de paiement déterminé à compter du 1er jour de l'entrée dans le régime SIIC des entités concernées.

Le taux d'actualisation retenu correspond au taux moyen d'endettement des sociétés du groupe.

La dette initialement comptabilisée est diminuée du boni d'actualisation. Une charge d'intérêt est comptabilisée lors de chaque arrêté de façon à ramener la dette d'exit tax à sa valeur actualisée à la date d'arrêté.

Le boni d'actualisation et la charge d'intérêt sont comptabilisés dans les autres produits et charges financières.

5.4.2 LES IMPOTS DIFFERES

Les impôts différés sont déterminés en utilisant la méthode bilancielle du report variable, pour les différences temporelles existant à la clôture entre la base fiscale des actifs et des passifs et leur valeur comptable, ainsi que sur les déficits fiscaux. Ils sont

déterminés sur la base du taux d'impôt attendu sur l'exercice au cours duquel l'actif sera réalisé ou le passif réglé et adopté ou quasi adopté par la réglementation fiscale. Les impôts différés du groupe EUROSIC sont limités à compter du 1^{er} juillet 2006 aux éléments du résultat du secteur non exonéré suite à l'option au régime SIIC.

5.5 AVANTAGES AU PERSONNEL

La norme IAS 19 impose la comptabilisation au bilan de tous les avantages liés au personnel. Elle s'applique principalement aux pensions de retraite et autres avantages postérieurs à l'emploi.

Les coûts des avantages du personnel doivent être pris en charge sur la période d'acquisition des droits notamment en ce qui concerne les avantages en nature. En vertu des obligations légales, le Groupe participe à des régimes de retraite obligatoires à travers des régimes à cotisations définies. Celles-ci sont comptabilisées en charges lorsqu'elles sont dues.

Par ailleurs, les indemnités de départ à la retraite, déterminées selon la méthode des unités de crédit projetées sur la base d'évaluations effectuées lors de chaque clôture sont prises en compte dans les comptes consolidés du groupe.

La charge comptabilisée en résultat opérationnel comprend le coût des services rendus au cours de l'exercice, le coût de l'actualisation, l'amortissement du coût des services passés, l'amortissement des écarts actuariels éventuels ainsi que les effets de toute réduction ou liquidation de régime.

Les évaluations sont réalisées en tenant compte des Conventions Collectives applicables dans chaque société, compte tenu des différentes activités du groupe.

L'âge de départ à la retraite est, pour chaque salarié, 65 ans en général, sauf en cas de cessation d'activité progressive.

Compte tenu du nombre et de l'ancienneté de l'effectif du groupe, les indemnités de départ en retraite ne sont pas significatives.

5.6 PRODUIT DES ACTIVITES ORDINAIRES

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

5.6.1 LA RECONNAISSANCE DES REVENUS

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

Les baux ne prévoient pas l'application de franchise.

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

5.6.2 LES VENTES D'IMMEUBLES

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

5.7 CALCUL DU RESULTAT PAR ACTION

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

Au 31 décembre 2007, le nombre total d'actions s'élève à 16 553 968 y compris 73 527 actions propres. Après déduction des actions propres, le nombre d'actions représentatives des capitaux propres consolidés d'Eurosic s'élève à 16 480 441. Il n'existe pas d'instruments de capitaux propres dilutifs.

6 JUGEMENT ET RECOURS A DES ESTIMATIONS

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

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

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

7 TRANSITION AUX IFRS

Selon les dispositions prévues par la norme IFRS 1, le Groupe Eurosic a retenu les options suivantes :

- Juste valeur comme coût par convention : le Groupe Eurosic a choisi de ne pas retenir l'option consistant à évaluer au bilan d'ouverture, au 1er janvier 2006, ses immeubles à leur juste valeur. Pour la période post-transition, le groupe a opté pour la méthode du coût historique pour ses immeubles de placement et immobilisations corporelles.
- Désignation des actifs / passifs financiers à la juste valeur par résultat / AFS : le Groupe a choisi de désigner ses éléments à leur juste valeur à la date du bilan d'ouverture, et non à la date d'origine des instruments financiers.
- Evaluation à la juste valeur des actifs et passifs financiers non cotés : le Groupe a retenu la possibilité d'évaluer un instrument financier à la juste valeur que prospectivement pour les instruments financiers mis en place après le 25/10/02 ou après le 1/01/2004 en cas d'absence du prix de marché de l'instrument sur un marché actif.

Les autres options offertes par la norme IFRS 1 n'ont pas été retenues.

(En milliers d'euros) au 30 juin 2006	Eurosic en principes français publié	Reclassements en présentation IFRS		Eurosic IFRS
Terrains	5 354	-5 354	1	0
Constructions	5 989	-5 989	1	0
Immeubles de placement		11 343	1	11 343
Immobilisations financières/autres actifs non courant	3 769			3 769
Total actif immobilisé	15 112			15 112
Actifs non courants		0		15 112
Créances clients	3 820			3 820
VMP	25 000			25 000
Actifs courants		0		28 820
Total Actifs	43 932	0		43 932
Capital social	22 849			22 849
Primes	730			730
Réserve légale	2 285			2 285
Réserves consolidées	8 843	881	3	9 724
Capital et réserves	34 707			35 588
Résultat part du groupe	1 840	-881	3	959
Capitaux propres du groupe	36 547			36 547
Dettes bancaires	4 702	-4 702	2	
Autres dettes financières	559			559
Dettes financières	5 261	-4 702		559
Total des passifs non courants				559
Dettes financières court terme		4 702	2	4 702
Dettes fournisseurs	40			40
Produits constatés d'avance	647			647
Dettes diverses	1 437			1 437
Total des autres dettes/ Passifs courants	2 124	4 702		6 826
Total Passifs	43 932	0		43 932

Ajustements et Reclassements IFRS au 30 Juin 2006 sur le bilan

①. Immobilisations corporelles

Les immobilisations corporelles d'Eurosic sont constituées uniquement d'immeubles. Selon la définition d'IAS 40, ces immeubles correspondent à des immeubles de placement. Les immobilisations corporelles (terrains et constructions) ont donc été reclassées pour un montant de 11 343 K€ sur une ligne distincte immeubles de placement afin de respecter la présentation IFRS.

②. Dettes financières

Les dettes financières d'Eurosic sont des découverts bancaires, et ont été reclassées dans la rubrique IFRS « dettes financières court terme, passif courant ».

③. Provisions pour risques et charges

Une provision pour risques et charges exceptionnels FRBG était comptabilisée dans les comptes d'Eurosic.

Cette provision ne remplit pas les critères énoncés par IAS 37. Cette provision pour un montant de 881 K€ a donc été annulée en contre partie des capitaux propres.

(En milliers d'euros)	EUROSIC en principes français publié	Reclassements en présentation IFRS	Reclassements en présentation IFRS		Ajustements IFRS	EUROSIC IFRS
Loyers			1 304	2		1 304
Prestations de services	8 722	- 7 418	- 1 304	2		-
Chiffre d'affaires	8 722	- 7 418			-	1 304
Reprise amortissement et provision d'exploitation	219	- 4				216
Autres produits d'exploitation	726	- 701	- 24	2		1
Total produits d'exploitation	945	- 704	- 24			216
Produits des activités ordinaires	9 667	- 8 122	- 24			1 520
Charges externes	380	148				232
Impôts taxes et versements assimilés	- 12		21	2		8
Charges externes non refacturées			164	2		164
Rémunération du personnel	130	88				42
Dotations nettes amortissements et provisions	5 492	5 146				346
Autres charges d'exploitation	1 104	915	- 188	2		
Résultat d'exploitation / Résultat opérationnel	2 573	- 1 825	- 20			728
Autres charges et produits opérationnels			881	2	- 881	3 -
Résultat opérationnel			881	2	- 881	-
Résultat financier	- 1 230	1 433				203
Résultat exceptionnel	881		- 881	2		-
Impôts sur les bénéfices	384	- 100	- 21	2		263
Impôts différés						-
Résultat net des activités cédées		292		1		292
Résultat net de l'ensemble consolidé	1 840				- 881	959
Résultat - part du groupe	1 840				- 881	959

Ajustements et Reclassements IFRS au 30 Juin 2006 sur le compte de résultat

Reclassements

❶. Du fait de l'apport de l'activité crédit-bail immobilier en février 2006, les produits et charges relatifs à cette activité ont été reclassés en « résultat net des activités cédées » à partir des informations publiées dans les comptes annuels au 30 juin 2006.

❷. ↳ Le résultat exceptionnel a été reclassé en « autres charges et produits opérationnels » pour un montant de 881 K€

↳ L'impôt forfaitaire annuel a été reclassé en « impôts taxes et versements assimilés » pour un montant de 21 K€

↳ Les charges et produits refacturés ont été reclassés en « charges externes non refacturées » ainsi que les charges non récupérables faisant apparaître une charge nette de 164 K€

Ajustements

❸. Une reprise de provision pour risques et charges exceptionnels a été comptabilisée dans les comptes d'Eurosic suite au retrait d'agrément en tant que société financière impliquant la reprise du FRBG antérieurement constitué.

Cette provision ne remplit pas les critères énoncés par IAS 37. La reprise de provision pour un montant de 881 K€ a donc été annulée en contre partie des capitaux propres.

8 LES RISQUES SUR INSTRUMENTS FINANCIERS

8.1 IMPORTANCE DES INSTRUMENTS FINANCIERS

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

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

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

	Valeur au bilan 31 -12- 2007	Juste valeur par le résultat	Dettes au Coût amorti	Juste valeur par les capitaux propres	Créances et prêts émis par l'entreprise
Actifs financiers	22 897			21 899	998
Créances clients et autres créances nettes	21 777				21 777
Instruments financiers dérivés actifs	1 760			1 760	
Trésorerie et équivalent de trésorerie	51 850	51 850			
Dettes bancaires	580 615		580 615		
Autres dettes financières non courantes	25 176		25 176		
Dettes financières courantes	8 114		8 114		
Dettes fournisseurs	3 250		3 250		
Instruments financiers dérivés passifs	38			38	
Autres dettes	37 637		37 637		

Les actifs financiers dont la variation de juste valeur est directement comptabilisée en capitaux propres sont uniquement composés des titres de participation non consolidés Cicobail.

Les instruments financiers dérivés dont la variation de juste valeur est comptabilisée en capitaux propres correspondent aux instruments de couverture de flux de trésorerie futur mis en place pour couvrir la dette issue du refinancement du 2nd semestre 2007.

Les valeurs mobilières de placement de 38 838 K€ inclus dans la trésorerie et équivalent de trésorerie sont valorisées à leur juste valeur. La variation est comptabilisée en résultat.

8.2 NATURE DES RISQUES DECOULANT DES INSTRUMENTS FINANCIERS

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

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

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

8.2.1 LE RISQUE DE MARCHÉ

La détention d'actifs immobiliers destinés à la location expose le groupe au risque de fluctuation de la valeur des actifs immobiliers et des loyers. Toutefois, cette exposition est limitée dans la mesure où les loyers facturés sont issus d'engagements de location dont la durée et la dispersion lissent l'effet des fluctuations du marché locatif.

Les contrats de location sont pour la plupart indexés sur l'indice du coût de la construction. Une variation de +/- un point de cet indice entrainerait une variation des loyers en année pleine de +/- 739 K€

8.2.2 LE RISQUE DE TAUX D'INTERET

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

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

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

Au 31 décembre 2007, le groupe est soumis aux variations du taux Euribor 3 mois. Des swaps complémentaires ont été mis en place en janvier 2008. L'emprunt à taux variable tiré en 2007 à hauteur de 412M€ est couvert pour 376M€ par des swaps. Pour la partie non couverte, une variation de taux de +/- un point entrainerait une variation de 0,4M€ de charges financières pour une année pleine impactant le résultat financier du Groupe.

En l'absence de financement bancaire en 2006, le groupe n'était pas exposé au risque de taux d'intérêt au 31 décembre 2006.

8.2.3 LE RISQUE DE CREDIT

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

Afin de se prémunir contre ce risque, le Groupe s'attache autant que possible à louer ses actifs à des entreprises de premier rang. En outre, les locataires remettent à la signature des contrats de bail des garanties financières sous forme d'obligation solidaire de la société mère du locataire, de cautionnement ou de dépôt de garantie représentant 3 à 6 mois de loyers voir 12 mois pour les actifs les plus significatifs. Concernant les actifs immobiliers de loisirs représentant près de ¼ du chiffre d'affaires du groupe en année pleine, le défaut de paiement des loyers serait susceptible d'entraîner la résiliation des baux concernés, ce qui pourrait avoir des conséquences significatives pour les locataires. En effet, ces derniers exploitant leur fonds de commerce dans ces actifs, la résiliation du bail aurait un effet négatif sur la valorisation de leur fonds de commerce dont il est un élément déterminant. En conséquence, le Groupe considère que le risque encouru par les locataires devrait être de nature à les inciter à respecter leurs obligations.

Le risque de défaut de règlement des loyers est suivi très régulièrement par le Groupe, les retards de paiement donnant lieu systématiquement à des relances et sont assortis de pénalités.

Au 31 décembre 2007, l'antériorité de l'en-cours net client de 14 362 K€ se décompose de la façon suivante :

- créances non échues : 12 019 K€
- créances échues entre 1 et 3 mois : 1 419 K€
- créances échues de plus de 3 mois : 924 K€

Les créances échues et non réglées concernent essentiellement un locataire pour lequel il n'existe pas à ce jour de risque de non recouvrement.

8.2.4 LE RISQUE DE LIQUIDITE

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

La gestion du risque de liquidité est assurée par le Groupe et supervisée par un comité d'audit et des risques chargé de contrôler ce risque de liquidité.

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

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

Ce risque de liquidité est concentré sur le financement mis en place au 2nd semestre 2007 donnant lieu au suivi des ratios financiers présentés au § 13.5 dont le non respect pourrait entraîner l'exigibilité immédiate de la dette.

Au 31 décembre 2007, ces ratios sont respectés.

8.2.5 LE RISQUE SUR ACTIONS

La société détient des titres de participation Cicobail, à ce titre elle supporte un risque lié à la valorisation de ces titres.

Bénéficiant d'une promesse de vente de ces titres à un prix fixe et définitif, le groupe n'est pas soumis à un risque de variation de valeur sur ces titres.

8.3 INFORMATIONS COMPLETANT LE TABLEAU DE FLUX DE TRESORERIE

La trésorerie et équivalent de trésorerie est composée des liquidités bancaires et des placements à court terme du type SICAV monétaires.

Compte tenu de l'activité du groupe, les frais financiers sont intégrés dans les flux générés par l'activité opérationnelle. Les ajustements de frais financiers issus de l'application de la méthode du taux d'intérêt effectif sans impact sur la trésorerie sont donc retraités.

Le groupe a négocié au 2nd semestre 2007 un financement auprès d'un pool bancaire de 850 M€(cf. § 9.5). Au 31 décembre 2007, le montant total tiré s'élève à 412,5 M€
L'incidence des variations de périmètre sur la période correspond à l'acquisition du groupe Vectrane soit :

- un coût d'acquisition de : 390 M€

- une trésorerie acquise de : - 37 M€

Impact net : 353 M€

La trésorerie et équivalent de trésorerie active au 31 décembre 2006 de 20 260 K€est diminuée du montant du découvert bancaire de 782 K€pour faire apparaître une trésorerie nette de 19 478 K€

9 NOTES SUR LE BILAN CONSOLIDE (en K€)

■ ECART D'ACQUISITION (GOODWILL)

	31/12/2006	Entrées périmètre	Sortie d'actifs	Dotation	31/12/2007
Goodwill	0	39 357			39 357
Dépréciation du goodwill	0	/		- 39 357	- 39 357
Valeur nette du goodwill	0	39 357	/	- 39 357	0

L'écart d'acquisition (Goodwill) généré en 2007 sur l'acquisition du groupe Vectrane s'élève à 39 M€

Compte tenu de la situation boursière et financière actuelle complexe, de l'écart de valeur au 31 décembre 2007 entre le prix d'acquisition des titres de Vectrane et de son ANR, et dans un souci de prudence, la Société a décidé après affectation de 56,7M€ du goodwill de Vectrane sur les actifs de la Société existants au moment de son acquisition, de déprécier le goodwill restant.

■ ACTIF NON COURANT

9.1.1 LES IMMOBILISATIONS CORPORELLES

	31/12/06	Entrée périmètre	Entrées actifs	Sortie d'actifs	Dotation	31/12/07
Matériels industriels	0	2 410	810			3 220
Autres immobilisations	1	152	143	- 25		270
Total Valeur brute	1	2 562	953	- 25		3 490
Matériels industriels	0				- 369	- 369
Autres immobilisations	0			/	- 37	- 37
Total amortissements	0	/	/	/	- 405	- 405
Matériels industriels	0	2 410	810	/	- 369	2 852
Autres immobilisations	1	152	143	/	- 37	233
Valeur nette des immobilisations corporelles	1	2 562	953	- 25	- 405	3 085

9.1.2 LES IMMEUBLES DE PLACEMENT

	01/01/06	Entrée périmètre	Entrées actifs	Sortie d'actifs	Dotation	31/12/06
Valeur brute	24 017		191			24 207
Amortissements	- 12 675				- 65	- 12 740
Valeur nette des immeubles de placement	11 342		191		- 65	11 467

	31/12/06	Entrée périmètre	Entrées actifs	Sortie d'actifs	Dotation	31/12/07
Valeur brute	24 207	631 876	808 485	- 24 250		1 440 318
Amortissements	- 12 740			13 289	-20 781	- 20 232
Valeur nette des immeubles de placement	11 467	631 876	808 485	- 10 961	- 20 781	1 420 086

Les immeubles de placement correspondent à des ensembles immobiliers locatifs de bureaux, d'entrepôts, des résidences hôtelières, des infrastructures de deux « Centers Parcs » établis en France ainsi qu'à des entrepôts sous température dirigée.

Les cessions d'immeubles de placement correspondent aux actifs historiques d'Eurosic dégageant un résultat de cession de 20 125 K€

Les acquisitions d'immeubles de placement incluent les entrepôts sous température dirigée dans l'ouest de la France, pour 37,7 M€ dont 12,9 M€ à travers le rachat de contrat de crédit bail.

Au 31 décembre 2007, les immeubles de placement inclus 20 185 K€ de travaux capitalisés principalement sur la restructuration de la Tour Anjou pour 10 715 K€ et sur les 2 Alpes pour 7 971 K€

Les amortissements comptabilisés au 31 décembre 2007 ont été déterminés sur la base des modalités pratiquées jusqu'à ce jour sur les actifs acquis, à l'exception des actifs Avant Seine et Grand Seine, pour lesquels une réactualisation de l'approche par composant a été appliquée suite au résultat des expertises indépendantes.

S'agissant de l'année d'acquisition de ces actifs et d'un changement d'estimation comptable, aucun retraitement sur les exercices antérieurs n'a été comptabilisé.

Au 31 décembre 2007, la juste valeur des ensembles immobiliers du groupe correspondant à la valeur de marché hors droit est estimée sur la base d'expertises indépendantes à 1 443,3 M€ contre une valeur nette comptable de 1 420,1 M€ soit une plus latente de 23,2 M€

Pour établir les valeurs de marché hors droits, les experts ont considéré les loyers effectivement quittancés à ces mêmes dates. Ils ont ensuite appliqué à chaque fois un taux de capitalisation qui tient compte à la fois du niveau des taux de capitalisation, pour l'actif et pour la date considérée, et de l'évolution du niveau du taux sans risque (OAT à 10 ans).

Les principales hypothèses retenues par les experts en fonction des immeubles sont les suivantes :

	Immeubles à usage de bureau	Immeubles à usage de loisirs	Logistique
Taux de capitalisation des loyers	4,6% à 7%	5,7 % à 5,75%	7 % à 10 %
Taux d'actualisation	6%	6,5 %	6,5 %
Taux de rendement effectif immédiat	4,3% à 8,2%	5,2% à 5,5%	7,9%

Les travaux de valorisation des experts reflètent leur meilleure estimation à la date du 31 décembre 2007. Elles sont fondées notamment sur des taux de capitalisation et de rendement observés lors de transactions récentes et n'ont pas vocation à anticiper toute forme d'évolution du marché.

La tour Anjou en cours de restructuration est valorisée au 31 décembre 2007 à sa juste valeur hors travaux de rénovation. L'estimation de la valeur vénale de l'immeuble a été déterminée d'une part en capitalisant le revenu attendu de l'immeuble et d'autre part en actualisant la somme des flux futurs prévisionnels sur une période de 10 ans. Les loyers sont supposés encaissés par trimestres d'avance et indexés chaque année en fonction de la variation de l'indice du coût de la construction.

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

Localisation	Consistance	Surface utile (m ²)	Echéances des baux
--------------	-------------	---------------------------------	--------------------

Localisation	Consistance	Surface utile (m ²)	Echéances des baux
Boulogne	Bureaux	4 379	Aout 2012
Boulogne	Bureaux	2 397	Janvier 2009
Avenue Hoche – Paris	Bureaux	12 000	***
Avant Seine	Bureaux	43 477	Mai 2016
Grand Seine	Bureaux	21 583	Mars 2015
Tour Anjou - 33, quai de Dion Bouton - Puteaux	Bureaux	22 295	*
Parc Saint-Christophe - Cergy-Pontoise	Bureaux	76 109	Février 2015
Seclin – Lille	Bureaux	19 974	Juin 2011
Delos - Marcq en Baroeul Lille	Bureaux	7 247	Novembre 2011
Club Med - Les deux alpes	Résidence hôtelière	**	Octobre 2018
Center Parcs - Sologne	Résidence hôtelière 705 cottages	**	Mai 2018
Center Parcs - Normandie	Résidence hôtelière 648 cottages, 86 chambres	**	Mai 2018
85, rue du Faubourg Saint-Martin - Paris	Bureaux	5 643	Octobre 2009
Entrepôt sous température dirigée dans l'ouest de la France	Logistique	51 216	Mai 2019

**La Tour Anjou est vacante depuis septembre 2006 compte tenu de l'opération de restructuration en cours*

*** Donnée non représentative*

**** Cet immeuble accueillait le siège social de la Banque Palatine jusqu'au 31 décembre 2007. Celui-ci va être restructuré en 2008, pour une livraison prévue fin mai 2010.*

9.1.3 LES ACTIFS FINANCIERS

Les actifs financiers correspondent aux titres Cicobail pour 21 899 K€ évalué sur la base du prix fixé dans la promesse de vente, et aux comptes de gages espèces sur les contrats de liquidités pour 950 K€

9.2 CREANCES CLIENTS ET AUTRES CREANCES NETTES

	31/12/2006	Entrée de périmètre	Variation de la période	31/12/2007
Créances clients	1 300	3 155	10 023	14 478
Autres créances d'exploitation	1 243	4 786	1 386	7 415
Instruments financiers		186	1 574	1 760
Actifs financiers disponibles à la vente		27 552	11 287	38 839
Disponibilités	20 260	9 822	-17 071	13 011
Valeur brute des actifs courants	22 803	45 504	7 199	75 503
Dépréciation des créances clients	- 266	- 250	400	-116
Dépréciation des autres créances		- 5	5	/
Dépréciation des créances d'impôt sur les sociétés				
Total des dépréciations	- 266	- 255	405	
Valeur nette des actifs courants	22 537	45 249	7 604	75 387

Les créances clients correspondent aux loyers à encaisser et sont comptabilisées pour leur juste valeur soit leur valeur nominale pour le groupe Eurosic.

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

Une provision pour dépréciation client a été reprise sur l'exercice suite à la comptabilisation définitive en perte de cette créance et au recouvrement d'impayés. Les autres créances d'exploitation sont essentiellement constituées de crédit de TVA. Les instruments financiers dérivés correspondent aux contrats de swap mis en place conformément à la politique de couverture du risque de taux d'intérêt sur le financement du groupe.

En effet, dans le cadre du nouveau contrat de prêt de 850M€ obtenu par le Groupe en octobre 2007, Eurosic a contractuellement l'obligation de

- disposer, au plus tard 3 mois après le début du crédit, d'une couverture de taux sur la durée du prêt assurant, à hauteur de 365 M€ un taux variable maximum de 5% l'an,
- disposer, au plus tard en octobre 2010, d'une couverture de taux sur la durée du prêt assurant, à hauteur de 75% de l'encours tiré, un taux variable maximum de 5.25%.

Au 31 décembre 2007, les encours tirés s'élevaient à 412,5 M€. Des couvertures ont été mises en place pour un notionnel total de 326,7 M€ et représentent donc 79,2% de l'encours tiré, au taux variable moyen de 4,39%. Ces couvertures, des SWAP 7 ans, ont été valorisées à 1,7M€ à la date de clôture de l'exercice.

9.3 TRESORERIE ET EQUIVALENTS DE TRESORERIE

Elle est composée des concours bancaires courants et de valeurs mobilières de placement (VMP) constituées de SICAV de trésorerie court terme, valorisées à leur valeur de marché au 31 décembre 2007.

Au 31 décembre 2007, les VMP s'élèvent à 38 839 K€ et les concours bancaires à 13 011 K€

9.4 CAPITAUX PROPRES DU GROUPE

Au 31 décembre 2007, le capital social se compose de 16 553 968 actions y compris 73 527 actions propres entièrement libérées de 16,00 euros de valeur nominale.

Compte tenu du niveau de détention direct et/ou indirect, Eurosic est consolidée dans les comptes du Groupe CNCE par intégration globale au 31 décembre 2007.

Au cours du second semestre 2006 et en conformité avec l'assemblée générale du 13 novembre 2006, Eurosic a distribué un dividende de 1 314 K€ soit 0,92 € par action, pour un total d'actions à cette date de 1 428 055.

9.5 PASSIFS NON COURANTS

	31/12/2006	Augmentation	Diminution	Entrée périmètre	31/12/2007
Emprunts bancaires		763 503	- 440 918	258 030	580 615
Autres dettes financières	479	7 148	- 479	18 028	25 176
<i>Dont dépôt garantie des locataires</i>	479	1 276	-479	18 028	19 304
<i>Dont dettes de crédit bail</i>		5 872			5 872
Provision IDR		11		7	18
Impôts non courant	1 340		- 8 086	15 688	8 942
Impôts différés passifs	2 192	350		0	2 542
Passifs non courants	4 011	771 012	- 449 483	291 753	617 293

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

Les dettes bancaires au 31 décembre 2007 correspondent à l'en-cours restant dû pour 588 036 K€ diminué du solde des frais d'émission d'emprunt supportés lors de la négociation de ce financement soit 7 421 K€

L'augmentation de la période provient :

- au 1^{er} semestre 2007 de l'apport de la dette sur l'immeuble Grand Seine soit 175 565 K€ remboursable in fine en 2018 et du financement mis en place pour l'acquisition de la première tranche des entrepôts frigorifiques de 7 323 K€ remboursable in fine en 2014
- de la partie tirée pour 412 471 K€ du refinancement de 850 M€ négocié sur le 2^{ème} semestre en remplacement des dettes existantes diminuée des frais d'émission de 7 421 K€

La diminution de la période provient du remboursement au 2^{ème} semestre 2007 des emprunts mis en place par Eurosic au 1^{er} semestre 2007 pour 182 888 K€ et du financement existant sur le Groupe Vectrane pour 258 030 K€

Suite à un accord préalable conclu le 5 septembre 2007 visant en particulier le co-arrangement et la prise ferme par HSBC, CALYON et Natixis d'une enveloppe de financement de 850 M€, la signature du contrat de prêt au bénéfice du groupe Eurosic est intervenue le 9 septembre 2007.

Elle est divisée en deux tranches principales, une Tranche A d'un montant de 568.3 M€ et une Tranche B de 281.7 M€

Le crédit, à taux variable indexé sur l'Euribor 3 mois, est d'une durée de 7 ans.

Amortissable in fine, il devra être remboursé, le cas échéant, au fur et à mesure des cessions d'immeubles, et au plus tard le 9 octobre 2014,

Une partie revolving est prévue en cas de remboursement : tout montant remboursé au titre des sous-tranches A1, A5, B1 et B2, soit au maximum 651.6 M€, pourra être réutilisé pendant une durée de 3 ans à compter de la signature de la convention de crédit,

Les garanties usuelles dans ce type de financement ont été accordées, elles visent essentiellement des sûretés hypothécaires sur le patrimoine de Vectrane et sur les actifs apportés par le Groupe Caisse d'Epargne.

Compte tenu de la structure du crédit, chaque tranche possède ses spécificités en terme de montant, d'affectation, de garanties et de marges. Ces dernières varient en fonction du rapport des dettes affectées par la valeur des actifs concernés, ou « Loan to value » (LTV) :

<u>Niveau de ratio LTV Tranche A</u>	<u>Marge Tranche A</u>	
Ratio LTV Tranche A < 45 %	0.525% l'an	
45% < ratio LTV Tranche A < 50%	0.575% l'an	
<u>Niveau de ratio LTV consolidé</u>	<u>Marge sous-tranche B1</u>	<u>Marge sous-tranche B2</u>
Ratio LTV consolidé < 60%	0.775% l'an	0.70% l'an
60% < Ratio LTV consolidé < 65%	0.875% l'an	0.80% l'an

Le niveau de LTV consolidé au 31/12/07 ressort à 39 %. Il respecte les convenances bancaires groupe fixées à 65% (cf. § 13.5).

Le détail des dettes bancaires à plus d'un an, avant imputation des frais d'émission sur emprunt, ainsi que leurs échéances est présenté ci-après :

Dettes bancaires en K€	Taux d'intérêt	Terme	Solde 31/12/07	Remboursements		
				- 1 an	1 à 5 ans	+ 5 ans
VECTRANE et ses filiales	Euribor 3 mois	2014	287 076			287 076
EUROSIC	Euribor 3 mois	2014	125 395			125 395
EUROSIC	4.41	2018	175 565			175 565
Dettes bancaires			588 036			588 036

Les dépôts de garantie reçus des locataires portent ou non intérêts selon les termes des baux. Ils sont actualisés au taux moyen d'endettement du groupe. La charge d'actualisation impacte le compte de résultat au niveau du résultat financier, dans la rubrique « produits financiers d'actualisation ».

Les dettes de crédit bail correspondent à l'actualisation des redevances futures restant dues sur les ensembles immobiliers financés par crédit bail soit un total de 6 844 K€ au 31 décembre 2007 dont 5 873 K€ de redevance à plus de 1 an.

L'augmentation de l'impôt non courant correspond à l'exit tax à plus d'un an sur la plus value latente de l'immeuble de Marc en Baroeul acquis par Vectrane en 2006 via la SCI Delos. Le reclassement de la dette d'exit tax correspond à l'échéance supérieure à 1 an.

L'augmentation de l'impôt différé passif correspond à l'impôt différé sur la plus value latente des titres Cicobail.

9.5.1 IMPOTS SUR LES SOCIETES A PAYER

En K€	Total 31-12-07	Non courant	Courant
Exit tax à payer	19 578	9 759	9 819
Actualisation de l'exit tax	- 1 360	- 817	- 543
Dettes d'impôt total	18 218	8 942	9 276

Au 31 décembre 2007, la dette nette d'impôt sur les sociétés à payer ne concerne que le solde de l'exit tax.

Le paiement de l'exit tax étant échelonné sur 4 ans, un produit financier a été comptabilisé l'année de l'option au régime. Les exercices ultérieurs et jusqu'à l'échéance de cette dette, une charge financière d'actualisation est enregistrée. Le taux

d'actualisation utilisé correspond au taux d'endettement moyen de l'année soit 5,375 % pour Eurosic et 5,205 % pour Vectrane et ses filiales.

La société Eurosic et le sous groupe Vectrane ont opté pour l'application du régime SIIC respectivement à compter du 1^{er} juillet 2006, et du 1^{er} janvier 2006 et à ce titre, sont exonérés de l'impôt sur les sociétés. Cependant, le bénéfice de ce régime fiscal est subordonné notamment au respect de l'obligation de redistribuer une part importante des profits réalisés en franchise d'impôt et à certaines conditions de détention du capital de la société.

Par ailleurs, la perte du bénéfice du régime SIIC et de l'économie d'impôt correspondante ou d'éventuelles modifications substantielles des dispositions applicables aux SIIC, seraient susceptibles d'affecter l'activité, les résultats et la situation financière du Groupe. Dans l'hypothèse où la société sortirait du régime SIIC dans les dix ans suivant l'option, elle serait tenue d'acquitter un complément d'impôt sur les sociétés sur le montant des plus values qui ont été imposées au taux réduit de 16,5% du fait de l'option au régime SIIC.

A compter du 1^{er} janvier 2009, le bénéfice de l'exonération d'impôt sur les sociétés sera subordonné à la condition qu'un ou plusieurs actionnaires non SIIC agissant de concert ne détiennent pas, directement ou indirectement, 60% ou plus du capital de la société.

A ce jour, aucun actionnaire d'Eurosic non SIIC ne détient plus de 60 % du capital.

9.5.2 LES IMPOTS DIFFERES PASSIFS

Des impôts différés sont constatés, en utilisant la méthode bilancielle du report variable, pour les différences temporelles existant à la clôture entre la base fiscale des actifs et des passifs et leur valeur comptable, ainsi que sur les déficits fiscaux.

L'impôt différé passif de 2 541 K€ au 31 décembre 2007 est relatif à l'évaluation à la juste valeur des titres Cicobail, étant donné que ce produit latent ne rentre pas dans le cadre de l'exonération du régime SIIC.

La variation par rapport au 31 décembre 2006 de + 350 K€ ne provient que de l'ajustement de la juste valeur des titres de cette société sur l'exercice. Les variations de juste valeur des titres Cicobail étant enregistrées directement en capitaux propres, la charge d'impôt différée suit le même traitement.

9.6 PASSIFS COURANTS

En K€	31/12/2006	Variation de périmètre	Variation de la période	31/12/2007
Dettes bancaires	782	2 720	- 3 502	/
Autres dettes financières		3 665	4 449	8 114
Dettes fournisseurs	114	3 512	- 376	3 250
Impôt sur les sociétés à payer	767	7 072	1 437	9 276
Autres dettes	1 280	19 826	16 531	37 637
Instruments financiers		79	- 41	38
Passif courant	2 943	36 874	18 498	58 315

La variation sur la période des dettes bancaires provient :

- de la dette d'acquisition Vectrane mise en place chez Eurosic au 1^{er} semestre 2007 pour 382 920 K€ dont 88 420 K€ de découvert bancaire autorisé intégralement remboursé au 2nd semestre suite aux opérations d'augmentation de capital,
- du remboursement de la part court terme du financement existant dans le groupe Vectrane pour 2 720 K€ compte tenu du refinancement global du groupe.

Les autres dettes financières court terme sont composées des intérêts courus non échus sur les dettes bancaires et de la part à moins d'un an de la dette de crédit bail pour 971 K€ sur les acquisitions de la période d'entrepôts frigorifiques.

L'impôt sur les sociétés à payer correspond principalement à la part à moins d'un an de l'exit tax (cf. § 9.5.1). La variation de la période traduit le paiement de l'échéance de décembre 2007 compensée par le reclassement en passif courant de l'échéance prévue pour décembre 2008.

Les autres dettes d'exploitation incluent :

- les dettes fiscales et sociales pour 3 433 K€ composées principalement de TVA à payer,
- les produits constatés d'avance issus des modalités de quittancement de certains loyers essentiellement du Groupe Vectrane pour 20 206 K€ au 31 décembre 2007,
- les dettes sur immobilisations pour 9 229 K€ compte tenu des opérations de restructuration de la Tour Anjou et des travaux d'amélioration sur les 2 Alpes.

10 NOTES SUR LE COMPTE DE RESULTAT CONSOLIDE (EN K€)

10.1 PRODUITS DES ACTIVITES ORDINAIRES

En K€	31 décembre 2007	31 décembre 2006
Loyers	50 508	2 582
Total produits des activités ordinaires	50 508	2 582

Les loyers s'élèvent à 50 508 K€ au 31 décembre 2007 et se composent comme suit :

- loyers relatifs aux ensembles immobiliers historique d'Eurosic et cédés fin décembre 2007 : 2 484 K€ contre 2 582 K€ en 2006
- loyers relatifs aux ensembles immobiliers du sous groupe Vectrane du 12 mars au 31 décembre 2007 soit une contribution de 29 602 K€. Sur la base des comptes consolidés de Vectrane sur 12 mois au 31 décembre 2007, les loyers se seraient élevés à 36 307 K€
- loyers relatifs aux opérations d'apport Grand Seine, Avant Seine et Hoche, réalisées respectivement les 30 mai et 5 juin 2007 par Eurosic : 18 422 K€
- loyers relatifs aux acquisitions du 4^{ème} trimestre 2007 d'Eurosic : 66 K€

10.2 CHARGES D'EXPLOITATION

En K€	31 /12 / 2007	31 /12 / 2006
Charges externes non refacturées	- 4 742	- 339
Charges de personnel	- 1 842	- 131
Dotations nettes aux amortissements et aux provisions	- 20 641	- 385
Total des charges d'exploitation	- 27 225	- 855

Les charges non refacturées correspondent aux charges locatives qui portent sur des surfaces vacantes ainsi qu'aux frais de structure incluant essentiellement des honoraires de conseil, et prestataires divers.

L'effectif moyen du groupe ressort à environ 14 personnes sur l'exercice 2007 contre moins d'un salarié en 2006 en équivalent temps plein.

Le nombre d'heures dû par la société au titre du Droit Individuel à la Formation (DIF) s'élève à 247 heures (dont 143 sur l'exercice 2007). Aucune demande de formation n'a été émise par les salariés au 31 décembre 2007.

Les dotations nettes aux amortissements et provisions de 20 641 K€ au 31 décembre 2007 incluent notamment l'amortissement des ensembles immobiliers pour 20 377 K€ dont 13 132 K€ concernant Vectrane pour la période du 12 mars au 31 décembre 2007, ainsi que l'amortissement des autres immobilisations corporelles pour 405 K€

10.3 PLUS VALUES NETTES DE CESSION D'IMMEUBLES

La plus value nette de cession d'immeuble correspond à la cession du portefeuille d'immeuble historique d'Eurosic pour un montant de 32 800 K€ générant une plus value de cession de 20 125 K€

10.4 LE RESULTAT FINANCIER

En K€	31 décembre 2007	31 décembre 2006
Revenus des équivalents de trésorerie	1 159	491
Reprise de provisions financières		
Total produits financiers	1 159	491
Charges d'intérêts sur opérations de financement	- 23 930	
Dotation de provisions financières		
Total charges financières	- 23 930	
Coût de l'endettement financier net	- 22 771	491
Frais financiers immobilisés		
Autres frais financiers	- 3 641	
Autres produits financiers	2 860	
Produits financiers d'actualisation	/	248
Charges financières d'actualisation	- 758	
Variation positive de juste valeur actifs et passifs financiers	/	
Variation négative de juste valeur actifs et passifs financiers	- 75	
Résultat financier	- 24 385	739

Les frais financiers incluent le solde des frais d'émission des emprunts remboursés par anticipation sur le groupe Vectrane pour 3 190 K€

Les autres produits financiers correspondent à la plus value de + 1 134 K€ réalisée sur le dénouement des contrats de CAP sur le groupe Vectrane devenus sans objet du fait du remboursement anticipé de la dette objet de cette couverture et des dividendes reçus sur les titres Cicobail pour 1 726 K€

Les charges financières sur opérations de financement sont constatées en charges de l'exercice par application du taux d'intérêt effectif soit 4,6 % au 1^{er} semestre 2007 et 5,375 % sur le refinancement mis en place au second semestre 2007. Le taux de financement moyen du groupe sur la période s'est élevé à 5,05 %.

Au 31 décembre 2007, les charges financières sur emprunt incluent :

- les charges d'intérêts de 23 701 K€
- les frais d'émission pris en charge par l'utilisation du taux d'intérêt effectif pour 214 K€
- les charges financières relatives aux contrats de crédit bail de 15 K€

10.5 IMPOT SUR LES SOCIETES

	31 décembre 2007	31 décembre 2006
Impôt courant	/	- 3 330
Impôt différé	/	
Total charges nettes d'impôt	/	- 3 330

Au 31 décembre 2007, le groupe n'enregistre aucun impôt sur les résultats du fait de l'application du régime SIIC.

10.6 INFORMATION SECTORIELLE

Le groupe exerce une activité unique de détention patrimoniale et de location d'ensembles immobiliers de bureau, commerces, entrepôts, plateformes logistiques et loisirs.

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

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

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

11 EVENEMENTS POSTERIEURS A LA DATE DE CLOTURE

Au cours du mois de janvier 2008, les derniers instruments de couverture de la dette à taux variable ont été conclus sous forme de swap de taux :

- 10 M€ à un taux de 4,3575 %
- 10 M€ à un taux de 4,3%
- 10 M€ à un taux de 4,275%
- 10 M€ à un taux de 4,2875%

Les autres caractéristiques de ces contrats sont conformes à ceux existant au 31 décembre 2007 (§ 9.2).

12 INFORMATION RELATIVE AUX PARTIES LIEES

12.1 LES PRESTATIONS ENTRE PARTIES LIEES

La société entretient un ensemble de relations contractuelles avec diverses sociétés du Groupe Caisse d'Epargne. Les principales conventions sont présentées ci-dessous :

- **Baux consentis par la Société à des sociétés du Groupe Caisse d'Epargne**
Les loyers facturés par la Société, au 31 décembre 2007, au titre de 3 baux avec la banque Palatine, la Caisse Nationale des Caisses d'Epargne et IXIS AM Group se sont élevés à 18 423 K€
- **Contrat de prestation de services avec la banque Palatine**
La Société a conclu une convention de prestations de services avec la banque Palatine dont l'objet est une assistance sur la gestion globale des salariés d'EUROSIC (traitement de la paie et déclarations afférentes, prestation de conseil et d'assistance pour tout problème technique lié à la gestion du personnel salarié

d'EUROSIC, une assistance au recrutement,..). Le montant provisionné au titre de cette prestation s'élève à 60 K€

▪ **Opérations interbancaires**

La Société a intégralement remboursée une dette bancaire auprès de la banque Palatine qui a généré une charge financière pour l'année 2007 de 6 579K€

Un emprunt bancaire de 175 565K€a été souscrit cette année auprès de la Caisse Nationale des Caisses d'Epargne, échéance 2018, et a généré une charge financière au 31 décembre 2007 de 5 269 K€

▪ **Contrat de promotion immobilière**

Un 'term sheet' a été signé fin 2007 avec le groupe NEXITY portant sur un contrat de promotion immobilière qui aura pour objet la réalisation à Paris 8^{ème} arrondissement, 52 avenue Hoche et 26-32 rue Beaujon, d'un ensemble immobilier à usage de bureaux et commerces.

12.2 REMUNERATION DES ORGANES DE DIRECTION

En vertu des obligations légales, le groupe participe à des régimes de retraite obligatoires à travers des régimes à cotisations définies. Dans ce cadre, le groupe n'a pas d'autre obligation que le paiement de cotisations. Parallèlement à ce régime, Eurosic a souscrit un contrat de retraite supplémentaire auprès de la Caisse Générale de Prévoyance (filiale CNCE) à cotisations définies. Ces deux régimes sont comptabilisés en charges au cours de l'exercice. Au 31 décembre 2007, les charges relatives aux cotisations se montent à 66 328€

- Rémunération du président directeur général

Au titre de la période du 1er juillet 2006 au 31 décembre 2007, Madame Méka BRUNEL a perçu une rémunération cumulée brute de 269 094€

En outre, au titre des indemnités de départ en retraite, une provision de 2 K€a été comptabilisée en charge sur l'exercice 2007.

Enfin, une indemnité de fin de contrat est fixée pour un montant de 361 K€

- Rémunération des administrateurs

L'assemblée générale ordinaire des actionnaires du 30/05/2007 a fixé le montant des jetons de présence à répartir librement entre les membres du conseil d'administration à la somme globale de 90 000 €brut au titre de l'exercice clos au 31 décembre 2007.

En outre, au 31 décembre 2007, il n'existe aucun instrument de capitaux propres accordés au membre du comité de direction.

13 ENGAGEMENTS DONNES & RECUS

13.1 GARANTIES DONNEES

Il s'agit de garanties consenties Par le Groupe Eurosic dans le cadre du financement de 850M€mis en place en octobre 2007 avec Calyon, HSBC France et Natixis. Ces garanties courent sur la durée du contrat soit 7 ans.

Le Groupe a accordé les sûretés suivantes aux prêteurs:

- une hypothèque formalisée non inscrite sur les immeubles Avant Seine I, Avant Seine II, 52, avenue Hoche et Tour Anjou;
- un privilège de prêteur de deniers ou une subrogation dans des hypothèques existantes et/ou une hypothèque formalisée inscrite sur chacun des nouveaux immeubles que la Société viendra à acquérir, dès lors que ladite acquisition aura été partiellement ou intégralement financée ou refinancée au moyen d'une quote-part du Crédit ;

- un nantissement des titres ou parts sociales des filiales de Vectrane et de chacune des sociétés cibles que la Société viendra à acquérir, dès lors que lesdites acquisitions auront été partiellement ou intégralement financées ou refinancées au moyen d'une quote-part du Crédit ;
- des cessions Dailly à titre de garantie ou des nantissements des loyers, indemnités d'assurances et de l'ensemble des autres revenus et créances de la Société ;
- une délégation ou une cession Dailly des instruments de couverture de taux d'intérêts à souscrire par la Société;
- un nantissement des comptes bancaires et des comptes-courants de la Société et de ses filiales ;
- un gage-espèces ; et
- Eurosic se porte irrévocablement et inconditionnellement caution solidaire et personnelle de Vectrane, des filiales de Vectrane et de chaque emprunteur additionnel.

13.2 PROTOCOLE D'ACCORD AVEC ATOS

Un protocole d'accord a été signé le 30 octobre 2007 entre la société ATOS WORLDLINE et la SCI MULTIMEDIA, définissant le cadre dans lequel SCI MULTIMEDIA pourra être amenée à investir dans l'extension ou la création de bâtiments sur le site de Lille-Seclins actuellement loué à ATOS WORLDLINE jusqu'en juin 2011. Sous conditions et notamment celle de l'acquisition de terrains complémentaires, l'engagement maximum de financement pris par la SCI MULTIMEDIA est de 46 M€ Le preneur, ATOS WORLDLINE s'engage irrévocablement à prendre à bail, le loyer devant assurer une rentabilité de 6,5% par rapport au prix de revient total et définitif des investissements. De nouveaux baux de 9 ans fermes seront signés dans le mois de l'achèvement du nouveau bâtiment prévu en 2009. Ils porteront sur l'intégralité des bâtiments.

13.3 MARCHE D'ENTREPRISE GENERALE – TOUR ANJOU

En date du 29 octobre 2007, un marché Entreprise Générale, Tous Corps d'Etat a été passé entre la société Tower, la société Vectrane d'une part et la société Campenon Bernard Construction d'autre part pour exécuter les travaux de restructuration de la Tour Anjou. Ce marché est passé pour le prix global, forfaitaire, ferme et définitif, non révisable et non actualisable de 51,4 M€

13.4 ENGAGEMENTS DE LOYERS

Les engagements de loyers à recevoir des locataires du parc immobilier patrimonial ont été évalués sur la base actuelle au 31 décembre 2007 sans incidence des évolutions futures liées aux renégociations ou aux indexations. Les baux concernés sont négociés sur une base ferme.

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

	Loyers 2008	Loyers 2009	Loyers 2010	Au-delà de 2010	TOTAL (en K€)
Engagements de loyers pour l'ensemble du patrimoine	71 912	66 079	63 150	351 174	552 316

13.5 RESPECT DES RATIOS FINANCIERS

Dans le cadre de la mise en place du financement du groupe par HSBC, CA Lyon et Natixis, la convention de crédit imposée à Vectrane SA et à ses filiales de maintenir un

ratio de couverture d'intérêt minimum (ICR) supérieure ou égal à 1,5 et un ratio d'endettement maximum (LTV) inférieur ou égal à 50% pour la tranche A, 85% pour la tranche B et ne pouvant pas excéder 65 % en données consolidées (groupe Eurosic). Ces conditions devront être respectées pendant toute la durée de l'emprunt.

Le ratio ICR se définit comme étant le rapport en l'EBITA et le résultat financier consolidé où :

- l'EBITDA désigne le résultat d'exploitation avant déduction de la dotation aux amortissements et des provisions pour charges calculées et hors impact de la juste valeur sur la base des comptes consolidés de la société
- le résultat financier consolidé désigne la différence entre les charges financières et les produits financiers consolidés du groupe hors effet du produit d'actualisation de l'exit tax et de la variation de valeur des instruments financiers.
- La convention de crédit fixe le seuil minimum du ratio ICR à respecter à 1.5. Au 31 décembre 2007, l'ICR tel que défini dans la convention de crédit s'élève à 1,86.

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

- la dette financière nette désigne la différence entre toutes les dettes financières contractées auprès d'établissements de crédit et la trésorerie de la société et de ses filiales calculée sur la base des comptes consolidés du groupe,
- la valeur des actifs immobiliers hors droits déterminée sur la base des rapports d'experts indépendants les plus récents.

Au 31 décembre 2007, la LTV telle que définie dans la convention de crédit s'élève à 39 %.

La convention de crédit ne prévoit pas de restriction relative à la politique de distribution de dividendes.

14 INFORMATIONS DONNEES SUR LE MODELE DE LA JUSTE VALEUR

IAS 40 permet de choisir, soit le modèle de la juste valeur, soit le modèle du coût pour l'ensemble de ses immeubles de placement, Eurosic, a opté pour le modèle du coût et comptabilise ses immeubles de placement au coût diminué du cumul des amortissements et des pertes de valeur.

Le modèle de la juste valeur étant reconnu au sein des foncières cotées comme le modèle de référence, et dans un souci de transparence financière, Eurosic, a choisi de communiquer les principaux impacts sur le résultat net du modèle de la juste valeur. De ce fait, au 31 décembre 2007, la juste valeur des ensembles immobiliers du groupe correspondant à la valeur de marché hors droit est estimée sur la base d'expertises indépendantes à 1 443,2 M€ contre une valeur nette comptable de 1 420,1 M€ soit une plus value latente de 23,1 M€

Bilan Actif en K€	Coût amorti 31/12/2007	Retraitements	Juste valeur 31/12/2007
Immobilisations incorporelles	12		12
Immeubles de placement	1 420 086	+ 23 198	1 443 284
Immobilisations corporelles	3 085		3 085
Actifs financiers	22 897		22 897
Total actifs non courants	1 446 080		1 469 278
Créances clients et autres créances nettes	21 777		21 777
Instruments financiers dérivés	1 760		1 760
Trésorerie et équivalents de trésorerie	51 850		51 850
Total actifs courants	75 387		75 387
TOTAL ACTIFS	1 521 467	+ 23 198	1 544 665

Bilan Passif en K€	Coût amorti 31/12/2007	Retraitements	Notes	Juste valeur 31/12/2007
Capital social	264 863			264 863
Prime d'émission	552 638			552 638
Réserve légale	26 311			26 311
Réserves consolidées	19 284			19 284
Bénéfices non distribués part groupe	-20 794	23 185		2 391
Capitaux propres consolidés part groupe	842 303			865 488
Intérêts des minoritaires	3 556	13		3 569
TOTAL CAPITAUX PROPRES CONSOLIDÉS	845 859	23 198		869 057
Provision pour IDR	18			18
Dettes bancaires	580 615			580 615
Autres dettes financières	25 176			25 176
Impôt sur les sociétés à payer	8 942			8 942
Impôt différé passif	2 542			2 542
Passifs non courants	617 293			617 293
Dettes bancaires				
Autres dettes financières	7 047			7 047
Dettes fournisseurs	3 250			3 250
Impôt sur les sociétés à payer	9 276			9 276
Autres dettes	38 704			38 704
Instruments financiers dérivés	38			38
Passifs courants	58 315			58 315
TOTAL PASSIFS ET CAPITAUX PROPRES	1 521 467	23 198		1 544 665

Compte de résultat consolidé en K€	Coût amorti 31/12/2007	Retraitements	Juste valeur 31/12/2007
Loyers	50 508		50 508
Variation de juste valeur des immeubles de placement		+ 2 417	2 417
Total des produits des activités ordinaires	50 508	+ 2 417	52 925
Charges externes non refacturées	- 4 742		- 4 742
Charges de personnel	- 1 842		- 1 842
Amortissements et dépréciations	- 20 641	+ 20 781	140
Résultat opérationnel courant	-23 283	+ 23 198	85
Plus value nette de cession d'immeubles	20 125		20 125
Autres charges et produits opérationnels	-488		- 488
Dépréciation du goodwill	-39 357		-39357
Résultat opérationnel	3 575	+ 23 198	26 773
Produits de trésorerie et équivalents de trésorerie	1 159		1 159
Coût de l'endettement financier brut	- 23 930		- 23 930
Coût de l'endettement financier net	- 22 771		- 22 771
Autres produits et charges financières	- 1 614		- 1 614
Résultat financier	- 24 385		- 24 385
Impôts sur les bénéfices	/		/
Impôts différés	/		/
Résultat des activités cédées	/		/
Résultat net consolidé	- 20 810	+ 23 198	+ 2 388
<i>Dont résultat part du groupe</i>	<i>- 20 793</i>	<i>+ 23 185</i>	<i>2 392</i>
<i>Dont résultat des minoritaires</i>	<i>- 17</i>	<i>+ 13</i>	<i>- 4</i>

15 COMPTE DE RESULTAT PRO FORMA SUR 12 MOIS AU 31/12/2007

Le compte de résultat consolidé pro forma au 31 décembre 2007 a été établi de telle façon à traduire la formation du résultat comme si l'acquisition de Vectrane et les opérations d'apport des immeubles Avant Seine et Grand Seine avaient été réalisés au 1^{er} janvier 2007.

Seuls les ajustements qui devraient avoir un impact récurrent sur les états financiers consolidés d'Eurosic ont été pris en compte.

Concernant le groupe Vectrane, le résultat consolidé pro forma au 31 décembre 2007 a été établi à partir :

- du compte de résultat consolidé en norme IFRS publié par Vectrane au 31 décembre 2007,
- retraité, pour homogénéisation avec les méthodes comptables de Eurosic, de la variation de juste valeur des immeubles de placement et ajusté de la dotation aux amortissements sur les ensembles immobiliers pour la période du 1^{er} janvier au 31 décembre 2007.

Concernant les apports d'immeubles, le résultat pro forma de l'exercice 2007 a été déterminé de la façon suivante :

- estimation des loyers sur 12 mois sur la base des baux commerciaux existant à la date des apports,
- détermination de la dotation aux amortissements sur une période de 12 mois,
- détermination des intérêts d'emprunts comme si la date de déblocage des fonds empruntés avait été le 1^{er} janvier 2007.

Les dotations aux amortissements ont été déterminées sur la base de la juste valeur des ensembles immobiliers à la date d'acquisition par Eurosic. Elles ont été calculées du 1^{er} janvier au 31 décembre 2007, en retenant l'approche par composant et les durées résiduelles d'amortissement pratiquées à ce jour dans les comptes individuels de Vectrane.

Compte de résultat consolidé en K€	Pro forma 31 décembre 2007
Loyers	70 349
Total des produits des activités ordinaires	70 349
Charges externes non refacturées	- 5 373
Charges de personnel	- 2 043
Amortissements et dépréciations	- 30 125
Résultat opérationnel courant	32 808
Plus value nette de cession d'immeubles	20 125
Autres charges et produits opérationnels	- 488
Dépréciation du goodwill	-39 357
Résultat opérationnel	13 088
Produits de trésorerie et équivalents de trésorerie	1 137
Coût de l'endettement financier brut	- 36 059
Coût de l'endettement financier net	- 34 922
Autres produits et charges financières	1 671
Résultat financier	- 33 251
Impôts sur les bénéfices	- 984
Impôts différés	/
Résultat net consolidé	-21 147

26.7 RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES SUR LES COMPTES CONSOLIDES

(Période du 1^{er} janvier au 31 décembre 2007)

Aux Actionnaires

EUROSIC

105 avenue Raymond Poincaré

75016 Paris

Mesdames, Messieurs,

En exécution de la mission qui nous a été confiée par votre assemblée générale, nous avons procédé au contrôle des comptes consolidés couvrant la période du 1^{er} janvier au 31 décembre 2007 de la société EUROSIC, tels qu'ils sont joints au présent rapport.

Les comptes consolidés ont été arrêtés par le directoire. Il nous appartient, sur la base de notre audit, d'exprimer une opinion sur ces comptes. Ces comptes ont été préparés pour la première fois conformément au référentiel IFRS tel qu'adopté dans l'Union européenne. Ils comprennent à titre comparatif les données relatives à la période du 1^{er} janvier au 31 décembre 2006 retraitées selon les mêmes règles.

I - Opinion sur les comptes consolidés

Nous avons effectué notre audit selon les normes professionnelles applicables en France ; ces normes requièrent la mise en œuvre de diligences permettant d'obtenir l'assurance raisonnable que les comptes consolidés ne comportent pas d'anomalies significatives. Un audit consiste à examiner, par sondages, les éléments probants justifiant les données contenues dans ces comptes. Il consiste également à apprécier les principes comptables suivis et les estimations significatives retenues pour l'arrêté des comptes et à apprécier leur présentation d'ensemble. Nous estimons que nos contrôles fournissent une base raisonnable à l'opinion exprimée ci-après.

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

Sans remettre en cause l'opinion exprimée ci-dessus, nous attirons votre attention sur la note 3 de l'annexe qui expose les principes et modalités retenus pour présenter les comptes consolidés couvrant la période du 1^{er} janvier au 31 décembre 2007 et son information comparative.

II - Justification des appréciations

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

- Le patrimoine immobilier fait l'objet, à chaque arrêté, de procédures d'évaluation par des experts immobiliers indépendants selon les modalités décrites dans la note 9.2.2 de l'annexe. Nous avons apprécié le caractère approprié de ces modalités d'évaluations et de leur application. Par ailleurs, le patrimoine immobilier étant valorisé au coût historique dans le bilan consolidé, nous nous sommes assurés que le niveau de dépréciation était cohérent avec les évaluations résultant de ces expertises indépendantes.
- Comme indiqué dans la note 5.2.7 de l'annexe, le Groupe a recours à des instruments dérivés comptabilisés à la juste valeur dans le bilan consolidé. Pour déterminer cette juste valeur, le Groupe utilise des techniques d'évaluation basées sur des paramètres de marché. Nous

avons apprécié les données et les hypothèses sur lesquelles se fondent ces estimations, et revu les calculs effectués par le Groupe.

Comme indiqué dans la note 6 de l'annexe, les évaluations retenues par le Groupe reposent sur des estimations, il est donc possible que les valeurs de réalisation diffèrent de l'évaluation effectuée en date d'arrêté.

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

III - Vérification spécifique

Nous avons également procédé, conformément aux normes professionnelles applicables en France, à la vérification des informations relatives au groupe, données dans le rapport de gestion. Nous n'avons pas d'observation à formuler sur leur sincérité et leur concordance avec les comptes consolidés.

Fait à Neuilly-sur-Seine et Paris La Défense, le 1er avril 2008

Les commissaires aux comptes

PricewaterhouseCoopers Audit
Guy Flury

KPMG Audit
Philippe Saint-Pierre

**26.8 RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES SUR LES CONVENTIONS
REGLEMENTEES (ARTICLES L. 225-88 ET L. 225-90 DU CODE DE
COMMERCE)**

Eurosic S.A.

Rapport spécial des
commissaires aux comptes sur
les conventions et
engagements réglementés

Exercice clos le 31 décembre 2007
Eurosic S.A.
105, avenue Raymond Poincaré - 75116 Paris
Ce rapport contient 7 pages

Référence : PSP-082-015

Eurosic S.A.

Siège social : 105, avenue Raymond Poincaré - 75116 Paris
Capital social : €264 863 488

Rapport spécial des commissaires aux comptes sur les conventions et engagements réglementés

Exercice clos le 31 décembre 2007

Mesdames, Messieurs,

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

1 Conventions et engagements autorisés au cours de l'exercice 2007 et jusqu'au 19 mars 2008

En application de l'article L.225-88 du Code de commerce, nous avons été avisés des conventions et engagements qui ont fait l'objet de l'autorisation préalable de votre Conseil de Surveillance.

Il ne nous appartient pas de rechercher l'existence éventuelle d'autres conventions ou engagements mais de vous communiquer, sur la base des informations qui nous ont été données, les caractéristiques et les modalités essentielles de ceux dont nous avons été avisés, sans avoir à nous prononcer sur leur utilité et leur bien-fondé. Il vous appartient, selon les termes de l'article R.225-58 du Code de commerce, d'apprécier l'intérêt qui s'attachait à la conclusion de ces conventions et engagements en vue de leur approbation.

Nous avons effectué nos travaux selon les normes professionnelles applicables en France ; ces normes requièrent la mise en œuvre de diligences destinées à vérifier la concordance des informations qui nous ont été données avec les documents de base dont elles sont issues.

• Avenant au mandat social de Madame Méka Brunel

Personne concernée : Madame Méka Brunel, Présidente du Directoire d'Eurosic.

Nature et objet : La loi N° 2007-1223 du 21 août 2007 « *en faveur du travail, de l'emploi et du pouvoir d'achat* » (dite Loi TEPA) régit désormais les rémunérations, avantages et indemnités dus au titre de la cessation du mandat social des dirigeants des sociétés dont les titres sont admis aux négociations sur un marché réglementé. Elle conditionne désormais l'octroi de ces indemnités à des conditions de performance de leur bénéficiaire.

Modalités : L'avenant au mandat social de Madame Méka Brunel signé le 29 août 2006 et autorisé par le Conseil de Surveillance du 19 Mars 2008, définit les critères d'attribution de l'indemnité liée à la performance ; soit les suivants :

- Un cours de bourse moyen dans les 6 mois précédant la cessation des fonctions, au minimum égal à l'Actif Net Réévalué (ANR) par action de la Société (tel qu'il ressortira des derniers comptes consolidés ayant fait l'objet d'une approbation par l'Assemblée Générale des actionnaires).
- Un cash flow courant consolidé devant être atteint en ligne avec les informations financières prospectives données au marché pendant toute la durée du mandat ou du contrat de travail.
- Si le cash-flow courant consolidé est atteint mais que le cours de bourse est inférieur à l'ANR,

il sera attribué 65 % de l'indemnisation.

- Si le cours de bourse est au moins égal à l'ANR mais que le résultat d'exploitation est inférieur aux objectifs, l'indemnisation ne serait attribuée qu'à hauteur de 35 % du niveau initial.

Aucun versement n'a été effectué au titre de cet engagement au cours de l'exercice 2007.

- **Avenant au contrat de travail de Madame Méka Brunel**

Personne concernée : Madame Méka Brunel, Présidente du Directoire d'Eurosic.

Nature et objet : Le contrat de travail de Madame Méka Brunel, daté du 29 août 2006, prévoit une clause de non-concurrence de Madame Brunel en cas de demande d'Eurosic. Cette clause de non-concurrence a été modifiée et autorisée lors du Conseil de Surveillance du 19 mars 2008.

Modalités : Cet engagement de non-concurrence est limité à un an et au territoire français. Il pourrait être demandé par Eurosic, moyennant une indemnisation, dans tous les cas de rupture du contrat de travail de Madame Méka Brunel (y compris en cas de démission).

Les indemnités de non-concurrence sont fixées à six mois de rémunération brute, calculée sur la base de la rémunération brute fixe mensuelle versée par l'ensemble des sociétés du groupe Eurosic (au titre du contrat de travail et du mandat social) à Madame Méka Brunel au cours des douze mois précédant la date effective de son départ.

Aucun versement n'a été effectué au titre de cet engagement au cours de l'exercice 2007.

- **Convention de prestations de services**

Personne concernée : Banque Palatine, actionnaire détenant 20% du capital d'Eurosic.

Nature et objet : La convention de prestation de services du 15 décembre 2006, autorisée par le Conseil d'Administration de cette même date, prévoit les prestations de service suivantes : gestion financière, comptable et prévisionnelle, gestion sociale, gestion du contentieux corporate et fiscal, mise à disposition de locaux, moyens informatiques et télécoms, gestion du personnel...

Modalités : La rémunération versée par Eurosic à la Banque Palatine au titre des prestations de services en personnel et en matériel est calculée de la façon suivante :

- Refacturation des frais de personnel : les frais de personnel de la Banque Palatine, mis à disposition pour Eurosic, seront refacturés (prorata temporis) à leur valeur réelle.
- Refacturation du matériel et autres prestations : un montant annuel égal à :
 - 1,5% HT des loyers facturés HT jusqu'à 50 M€ sera appelé par semestre d'avance.
 - 1% HT des loyers facturés HT supérieurs à 50 M€ sera appelé par semestre d'avance.

Cette rémunération correspond à la mise à disposition de locaux, téléphone, matériel informatique et coût de sous-traitance.

La rémunération est forfaitaire et a été fixée à 60 000 €H.T. pour l'exercice 2007 au titre de l'avenant du 20 février 2008 autorisé par le Conseil de Surveillance (Cf. infra) et de cette convention de prestation de service.

- **Avenant à la convention de prestations de services**

Personne concernée : Banque Palatine, actionnaire détenant 20% du capital d'Eurosic.

Nature et objet : L'avenant à la convention de prestations de service du 15 décembre 2006, signé le 20 février 2008 et autorisé lors du Conseil de Surveillance du 1^{er} février 2008 a pour objectif de réduire, les prestations de services à la seule gestion du personnel à compter du 1^{er} août 2007. Cet avenant expire le 31 décembre 2007.

Modalités : La rémunération est forfaitaire et a été fixée à 60 000 €H.T. pour l'exercice 2007 au titre de cet avenant et de la convention de prestation de service antérieure (Cf. supra).

- **Promesse de vente d'actions**

Personne concernée : Banque Palatine, actionnaire détenant 20% du capital d'Eurosic.

Nature et objet : Suite à l'apport de son activité de crédit-bail à Cicobail S.A. le 30 juin 2006, Eurosic a reçu en rémunération 174 152 actions représentant 8,04 % du capital et des droits de vote de Cicobail. Après autorisation du Conseil d'Administration du 15 décembre 2006 et par acte en date du 18 décembre 2006, Eurosic a pris l'engagement de céder ces actions à la Banque Palatine à tout moment entre le 1^{er} septembre 2009 et le 30 novembre 2009.

Modalités : Lors de l'opération d'apport partiel d'actifs, les actions de Cicobail S.A. ont fait l'objet d'une valorisation arrêtée à 102 864 euros l'action. Le prix de cession par action sera de 102 864 euros augmenté des apports en numéraire effectués, le cas échéant, par Eurosic à Cicobail. Ce prix de cession portera intérêt à compter de la date de la promesse au taux Euribor 3 mois + 10 points de base.

Aucun versement n'a été effectué au titre de cette convention au cours de l'exercice 2007.

- **Avenant à la promesse de vente d'actions**

Personne concernée : Banque Palatine, actionnaire détenant 20% du capital d'Eurosic.

Nature et objet : Eurosic a accepté en 2007 le paiement de dividendes en actions par Cicobail au titre de l'exercice 2006. A ce titre, 38 739 actions ont été émises par Cicobail au profit d'Eurosic.

L'avenant autorisé par le conseil de surveillance du 24 octobre 2007 et signé le 20 décembre 2007 a donc pour objectif la promesse par Eurosic de céder à la Banque Palatine les 38 739 actions de la société Cicobail S.A. qu'elle détient au titre de la souscription en actions du dividende versé en 2007, dans les conditions prévues dans la promesse du 18 décembre 2006 (Cf. supra).

Modalités : Lors de l'opération d'apport partiel d'actifs, les actions de Cicobail ont fait l'objet d'une valorisation arrêtée à 102 864 euros l'action. Le prix de cession par action sera de 102 864 euros augmenté des apports en numéraire effectués, le cas échéant, par Eurosic à Cicobail. Ce prix de cession portera intérêt à compter de la date de la promesse au taux Euribor 3 mois + 10 points de base.

Aucun versement n'a été effectué au titre de cette convention au cours de l'exercice 2007.

2 Conventions et engagements non autorisés préalablement

En application de l'article L.823-12 de ce Code, nous vous signalons que ces conventions et engagements n'ont pas fait l'objet d'une autorisation préalable de votre Conseil d'Administration.

Il nous appartient, sur la base des informations qui nous ont été données, de vous communiquer les caractéristiques et les modalités essentielles de ces conventions et engagements, ainsi que les circonstances en raison desquelles la procédure d'autorisation n'a pas été suivie, sans avoir à nous prononcer sur leur utilité et leur bien-fondé. Il vous appartient, selon les termes de l'article R.225-58 du Code de commerce, d'apprécier l'intérêt qui s'attachait à la conclusion de ces conventions et engagements en vue de leur approbation.

Nous avons effectué nos travaux selon les normes professionnelles applicables en France ; ces normes requièrent la mise en œuvre de diligences destinées à vérifier la concordance des informations qui nous ont été données avec les documents de base dont elles sont issues.

- **Mandat social de Mme Brunel**

Personne concernée : Madame Brunel, Présidente du Directoire d'Eurosic.

Nature et objet : Le mandat social de Mme Brunel signé le 29 août 2006 prévoit dans la clause 2.3 des conditions spécifiques de sortie à l'échéance dudit mandat en cas de résiliation ou de non renouvellement, pour d'autres causes que la faute grave ou lourde, intervenant à l'initiative de la société.

Modalités : Madame Brunel bénéficiera d'une indemnité égale à dix-huit mois de rémunération brute, calculée sur la base de la rémunération brute fixe mensuelle perçue au titre du contrat de travail et du mandat social au cours des douze mois précédant son départ.

Cette convention a fait l'objet d'un avenant dans le cadre de la loi TEPA (Cf. supra §1).

Nous vous précisons que, lors de sa réunion du 19 mars 2008, votre conseil de surveillance a décidé d'autoriser a posteriori cet engagement.

Les commissaires aux comptes

Paris La Défense, le 1er avril 2008

Neuilly-sur-Seine, le 1er avril 2008

KPMG Audit
Département de KPMG S.A.

PricewaterhouseCoopers Audit

Philippe Saint-Pierre
Associé

Guy Flury
Associé

26.9 TABLEAU DES CINQ DERNIERS EXERCICES

Ce tableau figure en annexe 1 du rapport de gestion se situant au chapitre 26.1 du présent document de référence.

26.10 RAPPORT DU PRESIDENT DU CONSEIL DE SURVEILLANCE SUR LE GOUVERNEMENT D'ENTREPRISE ET LE CONTROLE INTERNE

En application de la loi n° 2003-706 du 1er août 2003 de sécurité financière et conformément à l'article L. 225-68 du Code de commerce, ce rapport rend compte des conditions de préparation et d'organisation des travaux du Conseil de Surveillance ainsi que des procédures de contrôle interne mises en place au sein d'Eurosic, et de ses filiales comptablement consolidées.

1. Principes d'organisation

Depuis l'Assemblée Générale Mixte des actionnaires du 30 mai 2007 qui a modifié le mode de gouvernance et les statuts de la Société, Eurosic est organisée en Directoire et en Conseil de Surveillance. Sa filiale à 98,75%, Vectrane est quant à elle une Société Anonyme à Conseil d'Administration.

1.1 Direction de la société

Au 31 décembre 2007, la Société est dirigée par un Directoire, placé sous le contrôle du Conseil de Surveillance. Il est composé de deux membres choisis par le Conseil de Surveillance et désignés pour une durée de cinq ans, s'achevant à l'Assemblée Générale approuvant les comptes clos le 31 décembre 2012.

Nom et prénom	Titre	Date de nomination	Expiration du mandat *
Mme Méka Brunel	Présidente du Directoire	30/05/2007	2013
M. Philippe de Lime	Secrétaire Général	30/05/2007	03/09/08

* AGO statuant sur les comptes clos le 31/12/2012

Le mandat de Monsieur de Lime cessera le 3 septembre 2008, conformément à la limite d'âge fixée dans les statuts.

Les deux membres du Directoire ont été nommés par le Conseil de Surveillance de la Société qui s'est tenu à l'issue de l'assemblée générale mixte des actionnaires du 30 mai 2007.

De plus, le 1^{er} février 2008, le Directoire a accueilli Monsieur Jean-Eric Vimont. Le Directoire est donc désormais composé de trois membres.

Le Directoire est investi des pouvoirs les plus étendus pour agir en toute circonstance au nom de la Société, dans le cadre de l'objet social et sous réserve des pouvoirs attribués par la loi au Conseil de Surveillance et aux assemblées d'actionnaires.

Conformément à l'article L. 225-68 du Code de commerce, les cessions d'immeubles par nature, les cessions totales ou partielles de participations, la constitution de sûretés, les cautions, avals et garanties, doivent faire l'objet d'une autorisation du Conseil de Surveillance, dès lors que ces opérations excéderont les limites fixées par les autorisations générales que le Conseil de Surveillance a accordé au Directoire, par décision prise le 30 mai 2007, conformément aux articles 113 et 113-1 du décret du 23 mars 1967. Ces limites sont les suivantes :

- cessions d'immeubles : 100 M€
- cessions de participations : 100 M€
- constitutions de sûretés : 200 M€
- cautions, avals et garanties : 200 M€

Le Président du Directoire représente la Société dans ses rapports avec les tiers.

Le Directoire s'est réuni 12 fois depuis le 30 mai 2007.

Le Directoire a recueilli l'avis du Conseil de Surveillance sur la cession du portefeuille Triangle le 24 octobre 2007.

1.2 Le Conseil de Surveillance

Le Directoire est contrôlé par un Conseil de Surveillance composé de 3 membres au moins et 18 membres au plus, tous non exécutifs, nommés par l'Assemblée Générale des Actionnaires. Il a pour mission d'exercer le contrôle permanent de la gestion de la Société et d'arrêter les lignes stratégiques de développement de la Société.

Au 31 Décembre 2007, le Conseil de Surveillance se compose de 12 membres nommés par l'Assemblée Générale qui s'est tenue le 30 mai 2007, ou cooptés lors de la réunion du Conseil de Surveillance du 5 septembre 2007. La composition est détaillée ci-dessous :

Nom et prénom	Titre	Date de nomination par AG ou cooptation par Conseil	Exp. du mandat *	Représentant
M. Hervé Denize	Président	05/09/2007	2013	
M. Daniel Karyotis	Vice Président	30/05/2007	2013	
M. Gilbert-Jean Audurier	Membre du Conseil	30/05/2007	2013	
M. Gérard Auffray	Membre du Conseil	30/05/2007	2013	
Mme Marie-Françoise Dubail	Membre du Conseil	05/09/2007	2013	
M. Pascal Duhamel	Membre du Conseil	05/09/2007	2013	
M. Jean Paul Sorand	Membre du Conseil	30/05/2007	2013	
Mme Catherine Stéphanoff	Membre du Conseil	05/09/2007	2013	
M. Jean-Eric Vimont	Membre du Conseil	05/09/2007	2013	
M. Daniel Valoatto	Membre du Conseil	05/09/2007	2013	
CNCE	Membre du Conseil	30/05/2007	2013	M. Serge Bayard
Générali Vie	Membre du Conseil	05/09/2007	2013	M. Alban Liss

* AGO statuant sur les comptes clos le 31/12/2012

Le Conseil de Surveillance comprend trois membres indépendants au regard des critères d'indépendance issus de la définition donnée par le rapport Bouton de septembre 2002 :

- Madame Marie-Françoise Dubail
- Monsieur Gérard Auffray
- Monsieur Jean-Paul Sorand

Au titre de l'exercice de 18 mois clos le 31 décembre 2007 le Conseil d'Administration s'est réuni 10 fois.

Au titre de l'exercice de 18 mois clos le 31 décembre 2007 le Conseil de Surveillance s'est réuni 5 fois.

Monsieur Laurent Diot a été coopté le 1^{er} février 2008 en remplacement de Monsieur Jean-Eric Vimont. Son mandat expirera à l'Assemblée Générale Ordinaire statuant sur les comptes clos le 31/12/2012.

Les principaux sujets traités par les Conseils d'Administration étaient les suivants :

Arrêtés des comptes au 30 juin 2006 ; examen et approbation du projet de rapport de gestion du Conseil d'Administration ; démission et nomination du Directeur Général ; nomination du Président ; adoption du règlement intérieur du Conseil d'administration ; création d'un Comité d'Investissement ; approbation de principe des opérations d'apports des immeubles ; approbation de principe de l'augmentation de capital ; Comités : créations et nominations des Comités d'audit, de rémunération et développement durable.

Les principaux points traités par les Conseils de Surveillance :

Nomination des Président et Vice-Président du Conseil de Surveillance ; nomination des membres du Directoire et de son Président ; création des Comités et approbation de leurs règlements intérieurs ; arrêté des comptes semestriels au 30 juin 2007 ; démissions et cooptations des membres du Conseil de Surveillance, du Président et Vice-Président du Conseil de Surveillance ; démissions et nominations des membres et Présidents des Comités ; modification du règlement intérieur du Conseil de surveillance et des règlements des Comités.

1.3 Les Comités spécialisés

Le Conseil d'Administration a créé le 14 novembre 2006 un Comité d'Investissement et le 05 avril 2007 les Comités d'audit, de nomination et rémunération, et de développement durable, qui viennent renforcer la gouvernance d'entreprise. Le 30 mai 2007, le Conseil de Surveillance, sous sa nouvelle forme, a décidé de reconduire ces quatre Comités dans leurs missions :

1.3.1 Le Comité d'audit

Sa mission principale est de procéder à un examen préalable des comptes sociaux et consolidés de la Société, de contrôler les principaux risques financiers de la Société et de veiller à l'application satisfaisante des contrôles internes. Il rend compte au Conseil de ses travaux et formule toute recommandation ou proposition qui lui semblerait opportune.

Il s'est réuni à 3 reprises au titre de l'exercice clos le 31 décembre 2007

Au 31 décembre 2007, ce Comité était composé de 3 membres :

- Monsieur Jean-Eric Vimont, Président
- Monsieur Gilbert Jean Audurier
- Madame Catherine Stéphanoff

Le 1^{er} février 2008, Monsieur Jean-Eric Vimont a démissionné et a été remplacé par Monsieur Laurent Diot.

1.3.2 Le Comité d'investissement

Sa mission principale est l'étude de tout dossier d'investissement immobilier, réalisé directement par la Société ou par ses filiales consolidées, et de tout programme de cession.

Le Comité a un rôle consultatif, ses avis orientent les décisions du Directoire et/ou du Conseil de Surveillance.

Il s'est réuni à 8 reprises.

Au 31 décembre 2007, ce Comité est composé de 6 membres :

- Madame Françoise Dubail, Présidente
- CNCE représenté par Monsieur Serge Bayard
- Monsieur Pascal Duhamel
- Generali Vie représenté par Monsieur Alban Liss
- Monsieur Daniel Valoatto
- Monsieur Jean-Eric Vimont

Le 1^{er} février 2008, Monsieur Jean-Eric Vimont a démissionné et a été remplacé par Monsieur Laurent Diot.

Afin de prévenir la surveillance de conflit d'intérêts à l'occasion d'une réunion du Comité, le règlement du Comité d'investissement a été modifié le 5 septembre 2007 afin d'instituer un processus de prévention dans le cadre de la présentation des dossiers d'investissement soumis au Comité. La procédure prévue s'applique à la présentation de tout dossier d'investissement devant être réalisé par la Société quelle qu'en soit la forme.

Les convocations du Comité indiquent l'ordre du jour de la réunion et précisent le nom et l'objet des dossiers d'investissements présentés. A réception de la convocation, chaque membre du Comité, éventuellement concerné devra informer la Société d'un risque de conflit d'intérêt sur l'un et l'autre des dossiers présentés.

Sauf pour ceux qui auront manifesté l'existence d'un tel risque, les membres du Comité recevront les dossiers complets de présentation des opérations et seront seuls autorisés à participer aux délibérations du Comité portant sur ce point de l'ordre du jour.

1.3.3 Le Comité des nominations et rémunérations

Sa mission principale est d'émettre toute recommandation et observation au Conseil de Surveillance qu'il juge utile en matière de nomination et de rémunération des membres du Directoire et des principaux cadres.

Il s'est réuni 2 fois au titre de l'exercice clos le 31 décembre 2007.

Au 31 décembre 2007, ce Comité est composé de 3 membres:

- Monsieur Daniel Karyotis, Président
- Monsieur Hervé Denize
- Madame Françoise Dubail

1.3.4 Le Comité de développement durable

Sa mission principale est d'inventorier les principales catégories de risques menaçant la Société, de suivre le programme d'actions arrêté pour y faire face, d'évaluer la qualité du service offert aux locataires et d'examiner la contribution de la Société au développement durable.

Ce Comité ne s'est pas réuni en 2007.

Au 31 décembre 2007, ce Comité est composé de 3 membres :

- CNCE représenté par Monsieur Serge Bayard, Président
- Madame Catherine Stéphanoff
- Monsieur Daniel Valoatto

2. Les procédures de contrôle interne groupe

En tant qu'ancien établissement de crédit, le dispositif de contrôle interne d'Eurosic était organisé selon les principes et règles du Code Monétaire et Financier et des règlements du Comité de la Réglementation Bancaire et Financière. (Règlement n° 97-02, 2001-01 et 2004-02 du CRBF)

Jusqu'au 31 juillet 2007, les missions de contrôle étaient déléguées par convention à la Banque Palatine. La réorientation de l'activité de la Société, la prise de contrôle de Vectrane et la croissance du groupe a conduit la Société à modifier sensiblement son dispositif de contrôle interne.

Depuis août 2007, ce dispositif repose sur un ensemble d'éléments permettant de donner une assurance raisonnable quant à la maîtrise des principaux risques auxquels est exposé le groupe, et notamment :

- que les actes de gestion correspondent bien aux instructions du Directoire, et qu'ils sont engagés dans le respect des lois, règlements, normes et procédures définies par la Société.
- que les risques liés à l'activité de la Société sont convenablement évalués et suffisamment maîtrisés.
- que les informations financières communiquées aux organes sociaux du groupe sont fiables et reflètent son activité avec sincérité.

2.1 Organisation et modes opératoires

Le dispositif de contrôle repose sur des processus simples et centralisés où chaque collaborateur connaît parfaitement son rôle et ses responsabilités, et un référentiel de procédures et d'instructions formalisées qui permet d'optimiser le fonctionnement des services, de maîtriser les risques et d'assurer la qualité de l'information comptable et financière.

Le principe d'indépendance et de séparation des fonctions entre les unités chargées de l'engagement des opérations et celles chargées de leur contrôle est respecté. L'organisation du dispositif de contrôle permanent s'articule autour d'un autocontrôle situé au sein de chaque unité, et de contrôles hiérarchiques de supervision effectués pour valider certaines transactions, suivre les anomalies et, plus généralement, s'assurer du bon traitement des opérations et de la bonne maîtrise des risques.

2.2 Contrôle des risques

2.2.1 Risques liés aux actifs et aux opérations en développement

Eurosic et ses filiales ont procédé à de nombreuses acquisitions au cours de l'exercice. Chaque projet fait l'objet d'une analyse approfondie en

matière technique, économique, commerciale, financière et juridique, avant de recueillir l'avis ou l'appréciation du Comité d'Investissement. Le groupe procède à toutes les expertises nécessaires et s'est attaché en tant que de besoin les services de tiers spécialisés.

Le patrimoine foncier du groupe fait l'objet d'une étude approfondie et d'une valorisation conduite par des experts indépendants. L'équipe d'Asset Management coordonne et suit les missions d'expertise selon une procédure écrite.

2.2.2 Risques liés à la gestion locative

La gestion des actifs immobiliers est conduite sur la base d'une relation étroite et pérenne avec les locataires. La volonté d'association sur le long terme est déterminante dans les modalités des relations contractuelles.

Les risques d'insolvabilité sont fortement atténués par la qualité des principaux locataires, et généralement, des sécurités financières sous forme de dépôts de garantie et/ou de cautionnement sont demandées à la signature du bail.

Le nombre restreint de locataires et la spécificité de certains actifs ont conduit le groupe à mettre en place une veille économique afin de suivre l'activité et l'actualité de ses principaux locataires.

2.2.3 Risques financiers

La gestion des risques financiers est assurée par la Direction financière, en charge de la politique de financement du Groupe, du contrôle des ratios d'endettement, des opérations de couverture et de la gestion de trésorerie.

La Société a formalisé les règles de fonctionnement des comptes bancaires et mis en œuvre une organisation sécurisée des moyens de paiement pour maîtriser tout risque de fraude et de détournement.

2.3 Contrôle de l'information comptable et financière

La tenue de la comptabilité d'Eurosic était déléguée à la Banque Palatine, et celle de Vectrane et de ses filiales partiellement confiées à un cabinet d'expertise comptable indépendant, PIA.

Au cours de l'exercice, le groupe a engagé une réorganisation comptable, choisissant d'assurer en interne la tenue des comptes sociaux, et de reprendre progressivement sur 2008 le processus de consolidation.

Le contrôle de l'information financière et comptable repose sur un dispositif caractérisé par :

- Un ensemble de règles, codifiées dans un manuel de procédures, qui s'appliquent aux sociétés consolidées du groupe.
- Un contrôle de second niveau, effectué par la Direction financière et le contrôle de gestion
- Une analyse et une justification des retraitements en consolidation.

L'information financière et comptable est ensuite vérifiée par les commissaires aux comptes et soumis au Comité d'audit.

**26.11 RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES SUR LE CONTROLE
INTERNE**

Eurosic S.A.

**Rapport des commissaires aux
comptes**

établi en application de l'article L.225-235 du
code de commerce, sur le rapport du Président
du conseil de surveillance de la société Eurosic
S.A., pour ce qui concerne les procédures de
contrôle interne relatives à l'élaboration et au
traitement de l'information comptable et
financière

Exercice clos le 31 décembre 2007
Eurosic S.A.
105, avenue Raymond Poincaré - 75116 Paris
Ce rapport contient 3 pages

Référence : PSP-082-016

Eurosic S.A.

Siège social : 105, avenue Raymond Poincaré - 75116 Paris

Capital social : €264 863 488

Rapport des commissaires aux comptes établi en application de l'article L.225-235 du code de commerce, sur le rapport du Président du conseil de surveillance de la société Eurosic S.A., pour ce qui concerne les procédures de contrôle interne relatives à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière
Exercice clos le 31 décembre 2007

Mesdames, Messieurs les Actionnaires

En notre qualité de commissaires aux comptes de la société Eurosic S.A. et en application des dispositions de l'article L.225-235 du Code de commerce, nous vous présentons notre rapport sur le rapport établi par le Président de votre société conformément aux dispositions de l'article L.225-68 du Code de commerce au titre de l'exercice clos le 31 décembre 2007.

Il appartient au Président de rendre compte, dans son rapport, notamment des conditions de préparation et d'organisation des travaux du conseil de surveillance et des procédures de contrôle interne mises en place au sein de la société. Il nous appartient de vous communiquer les observations qu'appellent de notre part les informations contenues dans le rapport du Président, concernant les procédures de contrôle interne relatives à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière.

Nous avons effectué nos travaux conformément à la norme d'exercice professionnel applicable en France. Celle-ci requiert la mise en œuvre de diligences destinées à apprécier la sincérité des informations contenues dans le rapport du Président, concernant les procédures de contrôle interne relatives à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière. Ces diligences consistent notamment à :

- prendre connaissance des procédures de contrôle interne relatives à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière sous-tendant les informations présentées dans le rapport du Président ainsi que de la documentation existante ;
- prendre connaissance des travaux ayant permis d'élaborer ces informations et de la documentation existante ;
- déterminer si les déficiences majeures du contrôle interne relatif à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière que nous aurions relevées dans le cadre de notre mission font l'objet d'une information appropriée dans le rapport du Président.

Sur la base de ces travaux, nous n'avons pas d'observation à formuler sur les informations concernant les procédures de contrôle interne de la société relatives à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière contenues dans le rapport du Président du conseil de surveillance, établi en application des dispositions de l'article L. 225-68 du Code de commerce.

Les commissaires aux comptes

Paris La Défense, le 1er avril 2008

Neuilly-sur-Seine, le 1er avril 2008

KPMG Audit
Département de KPMG S.A.

PricewaterhouseCoopers Audit

Philippe Saint-Pierre
Associé

Guy Flury
Associé

26.12 RAPPORT SPECIAL SUR LE PROGRAMME DE RACHAT D' ACTIONS

Chers Actionnaires,

Vous trouverez dans le présent rapport les informations requises par l'article L.225-209 alinéa 2 du Code de commerce relatives opérations d'achats d'actions effectuées par la Société dans le cadre du programme de rachat d'actions et qui sont reprises pour partie dans le rapport de gestion du directoire sous la section 4.3.

Nous vous rappelons que l'Assemblée Générale Mixte du 30 mai 2007 (13^{ème} résolution) a conféré au Directoire, pour une période de dix-huit mois, les pouvoirs nécessaires pour procéder à l'achat d'actions de la société dans la limite de 10 % du nombre d'actions composant le capital social.

Le programme d'achat d'actions a fait l'objet d'un descriptif publié par voie de communiqué le 17 juillet 2007.

Dans le cadre de l'autorisation donnée par l'assemblée générale du 30 mai 2007 et sur décision du Directoire du 10 septembre 2007, Eurosic a procédé, au cours de l'exercice 2007, au rachat de 35 895 actions pour un montant global 1 534 771 €uros.

- 31 250 actions ont été affectées à l'attribution gratuite d'actions à des salariés et/ou aux mandataires sociaux, pour un montant de 1 336 164 €uros.
- 4 645 actions ont été affectées au programme de rachat en vue de la conservation et de la remise ultérieure à titre de paiement ou d'échange

Dans le cadre du contrat de liquidité conclu avec Natixis Securities, Eurosic, afin d'assurer l'animation du marché secondaire ou de la liquidité de l'action, a racheté 48 462 actions pour un montant de 2 419 240 €uros et cédé 10 840 actions pour un montant de 516 791 euros.

Aucun des titres ainsi achetés n'a fait l'objet d'une réallocation à une autre finalité que celle pour laquelle il a été acheté.

A la fin de l'exercice 2007, les 73 517 actions détenues directement par Eurosic, représentant 0.44% du capital, étaient ainsi affectées :

- 31 250 actions destinées à l'attribution gratuite d'actions à des salariés et/ou aux mandataires sociaux dans le cadre des articles L.225-197-1 et suivants du Code de commerce ;
- 4 645 actions destinées à un paiement ou à un échange
- 37 822 actions destinées à l'animation du marché secondaire ou de la liquidité de l'action de la Société au travers d'un contrat de liquidité.

Le Directoire

26.13 RAPPORT COMPLEMENTAIRE DU DIRECTOIRE SUR L'USAGE DES DELEGATIONS FINANCIERES

RAPPORT COMPLEMENTAIRE DU DIRECTOIRE

**(sur l'usage des délégations de compétence consenties
par les assemblées générales extraordinaires des 30 mai et 5 juin 2007
sur le fondement des articles L.225-129-1 et L.225-129-2 du code de commerce)**

Mesdames, Messieurs, Chers Actionnaires,

Conformément aux dispositions des articles L.225-129-5 et R. 225-116 du Code de Commerce, le présent rapport complémentaire a pour objet de (i) vous présenter l'usage qui, le cas échéant, a été fait des délégations de compétence consenties au Directoire par les assemblées générales des actionnaires des 30 mai 2007 et 5 juin 2007 sur le fondement des articles L.225-129-1 et L.225-129-2 du Code de commerce et (ii) vous exposer en particulier les conditions définitives des augmentations de capital de votre Société réalisées en application de la septième résolution de l'assemblée générale extraordinaire du 30 mai 2007 et de la cinquième résolution de l'assemblée générale extraordinaire du 5 juin 2007.

Il est rappelé que l'assemblée générale des actionnaires de la société Eurosic (la « **Société** ») s'est réunie à titre ordinaire et extraordinaire le 30 mai 2007 et a, dans sa septième résolution et selon les modalités qu'elle a définies, délégué au Directoire, en application des dispositions des articles L. 225-129 et suivants, L. 225-91 à L. 225-93 du Code de Commerce, sa compétence pour décider l'augmentation du capital de la Société par émission d'actions de la Société et/ou de valeurs mobilières donnant accès au capital de la Société ou des valeurs mobilières donnant droit à des titres de créance, dans la limite d'un montant nominal maximum de 200 millions d'euros.

Il est également rappelé que l'assemblée générale des actionnaires de la Société s'est réunie à titre extraordinaire le 5 juin 2007 et a, dans sa cinquième résolution et selon les modalités qu'elle a définies, délégué au Directoire sa compétence pour procéder à l'émission de bons de souscription d'actions de la Société, donnant droit chacun à la souscription d'une action de la Société (les « **BSA de Surallocation** »). L'assemblée générale a réservé le droit de souscrire à ces bons au profit des établissements financiers composant le syndicat de placement dans le cadre de l'augmentation de capital envisagée par la Société, ou au profit d'un ou plusieurs de ces établissements, et ce au titre de l'option de surallocation consentie par la Société à ces mêmes établissements financiers, dans le contrat de garantie et de placement conclu entre la Société et lesdits établissements aux fins de couvrir ceux-ci en cas d'éventuelles surallocations dans le cadre des mécanismes prévus par ce contrat de garantie et de placement. L'assemblée générale a également décidé que le nombre de BSA de Surallocation ne pourrait être supérieur à 15% du nombre total d'actions offertes dans le cadre de l'offre, ce montant s'imputant sur le plafond global mentionné à la septième résolution de l'assemblée générale mixte des actionnaires du 30 mai 2007 décrite ci-dessus.

En vertu des délégations de compétence précitées, le Directoire a, par décisions en date des 6 juin et 7 juin 2007, approuvé le principe de l'augmentation de capital avec maintien du droit préférentiel de

souscription par émission et attribution gratuite aux actionnaires de la Société de bons de souscription d'actions (les « **BSA** ») de la Société et a notamment décidé :

- (i) de l'attribution gratuite de 11.057.515 BSA aux actionnaires de la Société dont les actions étaient inscrites en compte à l'issue de la séance du 8 juin 2007, à raison de 1 BSA par action existante, 39 BSA donnant le droit de souscrire à 19 actions nouvelles de la Société au prix de 53,84 euros par action, chacune de 16 euros de nominal, soit une prime d'émission de 37,84 euros par action nouvelle ;
- (ii) que la période d'exercice et de cotation des BSA se déroulerait du 11 juin 2007 au 15 juin 2007, inclus ;
- (iii) que le prix de souscription de chaque action serait égal à 53,84 euros et que le prix de souscription des actions émises sur exercice des BSA devrait être libéré entièrement à la souscription ;
- (iv) que les BSA qui n'auraient pas été exercées au plus tard le dernier jour de leur période d'exercice et de cotation, soit le 15 juin 2007, seraient automatiquement rachetés, en application de l'article L.228-102 du Code de commerce, par la Société, agissant en qualité de commissionnaire (au sens de l'article L.132-1 du Code de commerce), en son nom mais pour le compte des établissements garants (les « **Bons Rachetés** ») ; et
- (v) que les actions émises sur exercice des Bons Rachetés seraient reclassées dans le cadre d'une offre comprenant (i) une offre au public en France réalisée sous la forme d'une offre à prix ouvert, principalement destinée aux personnes physiques, et (ii) un placement privé principalement auprès d'investisseurs institutionnels comportement un placement en France et hors de France, avec certaines restrictions.

Le Directoire a, par décisions en date des 6 juin et 7 juin 2007, également approuvé le principe de l'émission de BSA de Surallocation et notamment décidé que :

- le prix d'émission des BSA de Surallocation serait de 0,01 € par BSA de Surallocation, à libérer intégralement en numéraire ;
- un BSA de Surallocation donnerait droit de souscrire à 1 action nouvelle de la Société ;
- le nombre de BSA de Surallocation émis au profit des établissements garants représenterait au maximum 10,64325% du nombre d'actions offertes dans le cadre de l'offre visée ci-dessus et a fixé le montant nominal maximum de cette augmentation de capital à 9.017.280 €, par émission d'un nombre maximum de 563.580 BSA de Surallocation ;
- le prix de souscription des actions nouvelles émises sur exercice des BSA de Surallocation serait égal au prix du placement des actions offertes dans le cadre de l'offre susvisée ; et que

- les BSA de Surallocation seraient exerçables à tout moment, en une seule fois, dans un délai maximum de 20 jours à compter de la date de divulgation au public du prix de l'offre susvisée, soit au plus tard le 11 juillet 2007.

En outre, il est rappelé que le Directoire a délégué à son Président, dans les conditions fixées par la loi et dans les limites fixées par les assemblées générales des 30 mai et 5 juin 2007, tous les pouvoirs nécessaires afin, notamment, de réaliser l'augmentation de capital résultant de l'exercice des BSA ainsi attribués, d'arrêter le nombre de BSA de Surallocation et de réaliser l'augmentation de capital résultant de l'exercice des BSA de Surallocation ainsi attribués.

Les conditions et modalités de cette augmentation de capital ont été plus amplement décrites dans le prospectus ayant reçu le visa de l'Autorité des Marchés Financiers (AMF) le 7 juin 2007 sous le numéro 07-176.

Par décision du Président du Directoire en date du 26 juin 2007, le Président du Directoire a constaté que :

- (i) le nombre de Bons Rachetés par la Société, agissant en qualité de commissionnaire, en son nom, mais pour le compte des établissements garants s'élevait à 10.809.943 BSA ;
- (ii) le nombre de BSA qui ont été exercés valablement (en ce compris les Bons Rachetés) s'élevait à 11.057.514 BSA, 1 BSA formant rompu ;
- (iii) le nombre d'actions nouvelles émises à la suite de l'exercice des BSA s'élevait à 5.386.994 actions ;
- (iv) les actions nouvelles ainsi émises ont été intégralement libérées du nominal et de la prime, soit la somme totale de 290.035.756,96 euros versée en numéraire, et qu'en conséquence, la somme de 290.035.756,96 euros a été reçue en dépôt sur un compte bloqué ouvert au nom de la Société dans les livres de Banque Palatine ; et
- (v) la réalisation définitive d'une augmentation du capital de la Société en numéraire de la Société de 86.191.904 euros, ledit capital se trouvant porté de 176.920.240 € à 263.112.144 € par l'émission de 5.386.994 actions nouvelles de 16 € de valeur nominale chacune, assortie d'une prime d'émission globale s'élevant à 203.843.852,96 €.

Par décision du Président du Directoire en date du 11 juillet 2007, le Président du Directoire a constaté que :

- (i) le nombre de BSA de Surallocation qui a été en conséquence exercés valablement s'élevait à 109.459 BSA de Surallocation ;
- (ii) le nombre d'actions nouvelles émises à la suite de l'exercice des BSA de Surallocation s'élevait à 109.459 actions ;

- (iii) les actions nouvelles ainsi émises ont été intégralement libérées du nominal et de la prime, soit la somme totale de 5.893.272,56 euros versée en numéraire, et qu'en conséquence, la somme de 5.893.272,56 euros a été reçue en dépôt sur un compte bloqué ouvert au nom de la Société dans les livres de Banque Palatine ; et
- (iv) la réalisation définitive de l'augmentation du capital en numéraire de la Société, portant le montant de son capital social de 263.112.144 € à 264.863.488 € par l'émission de 109.459 actions nouvelles de 16 € de valeur nominale chacune, assortie d'une prime d'émission globale s'élevant à 4.141.928,56 €

Conformément aux dispositions de l'article R. 225-116 du Code de Commerce, vous trouverez ci-après l'incidence (a) de l'émission des 5.386.994 actions nouvelles émises à la suite de l'exercice des BSA (en ce compris les Bons Rachetés) puis (b) de l'émission des 109.459 actions nouvelles émises à la suite de l'exercice des BSA de Surallocation, sur la quote-part des capitaux propres du Groupe pour le détenteur d'une action Eurosic préalablement à l'émission (sur la base des capitaux propres consolidés part du Groupe tel qu'ils ressortent des états financiers consolidés pro forma non audités en normes IFRS au 31 décembre 2006, soit 579.342.000 €) et du nombre d'actions composant le capital social au 7 juin 2007 (soit 11.057.515 actions) :

	Quote-part des capitaux propres pour un actionnaire détenant une action Eurosic
Avant émission des actions nouvelles	52,394 euros
Après émission des 5.386.994 actions nouvelles émises à la suite de l'exercice des BSA (en ce compris les Bons Rachetés)	52,867 euros
Après émission des 109.459 actions nouvelles émises à la suite de l'exercice des BSA de Surallocation	52,874 euros

Vous trouverez également ci-après, sur la base du nombre d'actions composant le capital au 7 juin 2007 (soit 11.057.515 actions), l'incidence (a) de l'émission des 5.386.994 actions nouvelles émises à la suite de l'exercice des BSA (en ce compris les Bons Rachetés) puis (b) de l'émission des 109.459 actions nouvelles émises à la suite de l'exercice des BSA de Surallocation, sur la situation d'un actionnaire détenant 1% du capital social préalablement à l'émission et ne souscrivant pas à l'émission :

	Participation d'un actionnaire dans le capital social de la Société
Avant émission des actions nouvelles	1 %

Après émission des 5.386.994 actions nouvelles émises à la suite de l'exercice des BSA (en ce compris les Bons Rachetés)	0,672%
Après émission des 109.459 actions nouvelles émises à la suite de l'exercice des BSA de Surallocation	0,65%

Enfin, le prix d'émission des actions nouvelles (soit 53,84 euros par action) a fait ressortir une décote de 8,3 € euros par rapport à la moyenne pondérée des vingt séances de bourse précédant le 7 juin 2007.

Le Directoire n'a pas fait usage des autres délégations qui lui ont été consenties par les assemblées générales des actionnaires des 30 mai et 5 juin 2007 sur le fondement des articles L.225-129-1 et L.225-129-2 du Code de commerce.

Le Président du Directoire

26.14 RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES SUR LES OPERATIONS SUR LE CAPITAL PREVUES AUX RESOLUTIONS 18, 19, 20, 21, 22, 23 ET 25 DE L'ASSEMBLEE GENERALE MIXTE DU 15 MAI 2008

Mesdames, Messieurs les Actionnaires,

En notre qualité de commissaires aux comptes de votre société et en exécution des missions prévues par le Code de commerce, nous vous présentons notre rapport sur les opérations sur lesquelles vous êtes appelés à vous prononcer.

Emission d'actions et de diverses valeurs mobilières avec maintien et ou suppression du droit préférentiel de souscription (résolutions n^{os} 18,19,20,21 et 23)

En exécution de la mission prévue par le Code de commerce et notamment les articles L.225-135, L.225-136 et L.228-92, nous vous présentons notre rapport sur les propositions de délégation au Directoire de différentes émissions d'actions ordinaires et de valeurs mobilières, opérations sur lesquelles vous êtes appelés à vous prononcer.

Votre Directoire vous propose, sur la base de son rapport :

- de lui déléguer, pour une durée de 26 mois, la compétence pour décider des opérations suivantes et fixer les conditions définitives de ces émissions et vous propose le cas échéant de supprimer votre droit préférentiel de souscription :
 - émission d'actions ordinaires et de valeurs mobilières donnant accès à des actions existantes ou à émettre de la Société ou, conformément à l'article L 228-93 du Code de commerce, de toute société qui possède directement ou indirectement plus de la moitié de son capital ou dont elle possède directement ou indirectement plus de la

moitié du capital, avec maintien du droit préférentiel de souscription (18^{ième} résolution),

- émission d'actions ordinaires et de valeurs mobilières donnant accès à des actions ordinaires de la société ou, conformément à l'article L 228-93 du Code de commerce, de toute société qui possède directement ou indirectement plus de la moitié de son capital ou dont elle possède directement ou indirectement plus de la moitié du capital, avec suppression du droit préférentiel de souscription (19^{ième} résolution),
 - émission d'actions ordinaires et de valeurs mobilières donnant accès à des actions ordinaires, en cas d'offre publique d'échange (*article L. 225-148*) initiée par votre société (23^{ième} résolution).
- de lui déléguer, pour une durée de 26 mois, le pouvoir de fixer les modalités d'une émission d'actions ordinaires et de valeurs mobilières donnant accès à des actions ordinaires, en vue de rémunérer des apports en nature (*article L.225-147*) consentis à la société et constitués de titres de capital ou de valeurs mobilières donnant accès au capital (21^{ième} résolution), dans la limite de 10% du capital social.

Votre Directoire vous propose également, dans la 26^{ième} résolution, de pouvoir utiliser ces délégations en cas d'offre publique portant sur les titres de votre société, dans le cas où le premier alinéa de l'article L233-33 du Code du commerce est applicable.

Le montant nominal global des augmentations de capital susceptibles d'être réalisées immédiatement ou à terme ne pourra excéder €200 millions au titre des résolutions n^{os} 18, 19, 23 et 24. Le montant nominal global des titres de créance susceptibles d'être émis ne pourra excéder €100 millions pour les résolutions n^{os} 18, 19 et 23.

Le nombre de titres à créer dans le cadre de la mise en œuvre des délégations visées aux 18^{ième} et 19^{ième} résolutions pourra être augmenté dans les conditions prévues à l'article L.225-135-1 du Code de commerce, si vous adoptez la 20^{ième} résolution.

Il appartient à votre Directoire d'établir un rapport conformément aux articles R.225-113 et R.225-114 du Code de commerce. Il nous appartient de donner notre avis sur la sincérité des informations chiffrées tirées des comptes, sur la proposition de suppression du droit préférentiel de souscription et sur certaines autres informations concernant ces opérations, données dans ce rapport.

Nous avons mis en œuvre les diligences que nous avons estimées nécessaires au regard de la doctrine professionnelle de la Compagnie nationale des commissaires aux comptes relative à cette mission. Ces diligences ont consisté à vérifier le contenu du rapport du Directoire relatif à ces opérations et les modalités de détermination du prix d'émission des titres de capital à émettre.

Sous réserve de l'examen ultérieur des conditions des émissions qui seraient décidées, nous n'avons pas d'observation à formuler sur les modalités de détermination du prix d'émission des titres de capital à émettre données dans le rapport du Directoire au titre des 19^{ième} et 20^{ième} résolutions.

Par ailleurs, ce rapport ne précisant pas les modalités de détermination du prix d'émission des titres de capital à émettre dans le cadre de la mise en œuvre des 18^{ième}, 21^{ième} et 23^{ième} résolutions, nous ne pouvons donner notre avis sur le choix des éléments de calcul du prix d'émission.

Le montant du prix d'émission des titres de capital à émettre n'étant pas fixé, nous n'exprimons pas d'avis sur les conditions définitives dans lesquelles les émissions seront réalisées et, par voie de conséquence, sur la proposition de suppression du droit préférentiel de souscription qui vous est faite dans les 19^{ième}, 20^{ième} et 23^{ième} résolutions.

Conformément à l'article R. 225-116 du Code du commerce, nous établissons un rapport complémentaire, le cas échéant, lors de l'usage de ces autorisations par votre Directoire en cas d'émissions d'actions ordinaires avec suppression du droit préférentiel de souscription et d'émissions de valeurs mobilières donnant accès au capital.

Emission d'actions réservée aux adhérents d'un plan d'épargne entreprise dans le cadre des dispositions du Code de commerce et des articles L.443-5 et suivants du Code du travail (résolution n° 25)

En exécution de la mission prévue par les articles L.225-135 et suivants du Code de commerce, nous vous présentons notre rapport sur le projet de délégation au Directoire de la compétence de décider de procéder à une augmentation de capital, en une ou plusieurs fois, par l'émission de titres de capital

avec suppression du droit préférentiel de souscription, pour un montant maximum de €500 milliers, et réserve aux salariés et dirigeants de la société et des sociétés qui lui sont liées au sens de l'article L. 225-180 du Code de commerce, adhérents d'un plan d'épargne d'entreprise, opération sur laquelle vous êtes appelés à vous prononcer.

Ces augmentations de capital sont soumises à votre approbation en application des dispositions des articles L.225-129-6 du Code de commerce et L.443-5 du Code du travail.

Votre Directoire vous propose, sur la base de son rapport, de lui déléguer, pour une durée de 26 mois, votre compétence pour décider une ou plusieurs augmentations de capital et de renoncer à votre droit préférentiel de souscription aux titres de capital à émettre. Le cas échéant, il lui appartiendra de fixer les conditions d'émission de ces opérations.

Il appartient à votre Directoire d'établir un rapport conformément aux articles R.225-113 et R.225-114 du Code de commerce. Il nous appartient de donner notre avis sur certaines informations contenues dans ce rapport et sur la proposition de suppression du droit préférentiel de souscription.

Nous avons mis en œuvre les diligences que nous avons estimées nécessaires au regard de la doctrine professionnelle de la Compagnie nationale des commissaires aux comptes relative à cette mission. Ces diligences ont consisté à vérifier le contenu du rapport du Directoire relatif à cette opération et les modalités de détermination du prix d'émission des titres de capital à émettre.

Sous réserve de l'examen ultérieur des conditions des augmentations de capital qui seront décidées, nous n'avons pas d'observation à formuler sur les modalités de détermination du prix d'émission des titres de capital à émettre données dans le rapport du Directoire.

Le montant du prix d'émission des titres de capital à émettre n'étant pas fixé, nous n'exprimons pas d'avis sur les conditions définitives dans lesquelles les éventuelles augmentations de capital seront réalisées et, par voie de conséquence, sur la proposition de suppression du droit préférentiel de souscription qui vous est faite.

Conformément à l'article R.225-116 du Code de commerce, nous établirons un rapport complémentaire, le cas échéant, lors de l'usage de cette autorisation par votre Directoire.

Réduction du capital social par annulation d'actions achetées (résolution n°22)

En exécution de la mission prévue à l'article L. 225-209, al. 7 du Code de commerce, en cas de réduction du capital par annulation d'actions achetées, nous avons établi le présent rapport destiné à vous faire connaître notre appréciation sur les causes et conditions de la réduction du capital envisagée.

Nous avons mis en œuvre les diligences que nous avons estimées nécessaires au regard de la doctrine professionnelle de la Compagnie nationale des commissaires aux comptes relative à cette mission. Ces diligences ont consisté à examiner si les causes et conditions de la réduction du capital envisagée sont régulières.

Cette opération s'inscrit dans le cadre de l'achat par votre société, dans la limite de 10 % de son capital, de ses propres actions, dans les conditions prévues à l'article L. 225-209 du Code de commerce. Cette autorisation d'achat est proposée par ailleurs à l'approbation de votre assemblée générale et serait donnée pour une période de 18 mois.

Votre Directoire vous demande de lui déléguer, pour une période de 24 mois, au titre de la mise en œuvre de l'autorisation d'achat par votre société de ses propres actions, tous pouvoirs pour annuler, dans la limite de 10 % de son capital, par période de 24 mois, les actions ainsi achetées.

Nous n'avons pas d'observation à formuler sur les causes et conditions de la réduction du capital envisagée, étant rappelé que celle-ci ne peut être réalisée que dans la mesure où votre assemblée approuve au préalable l'opération d'achat, par votre société, de ses propres actions.

Les commissaires aux comptes

Paris La Défense, le 21 avril 2008

Neuilly-sur-Seine, le 21 avril 2008

KPMG Audit
Département de KPMG S.A.

PricewaterhouseCoopers Audit

Philippe Saint-Pierre
Associé

Guy Flury
Associé

27. AUTRES DOCUMENTS

Les documents suivants sont intégrés au document de référence pour bénéficier des dispenses de publications séparées prévues par le règlement général de l'AMF.

27.1 DESCRIPTIF DU PROGRAMME DE RACHAT D' ACTIONS

27.1.1 BILAN DU PRECEDENT PROGRAMME

Déclaration des opérations réalisées sur actions propres du 01/01/2007 au 31/12/2007 (*la période concernée débute le jour suivant la date à laquelle le bilan du précédent programme a été établi et se termine le jour de la publication du descriptif du programme*) :

Pourcentage de capital auto-détenu de manière directe et indirecte (1)	0.4 %
Nombre d'actions annulées au cours des 24 derniers mois (2)	0
Nombre de titres détenus en portefeuille (1)	73 527
Valeur comptable du portefeuille (1)	0 euros
Valeur de marché du portefeuille (1)	2 571 974 euros

(1) A la date de publication du descriptif du programme

(2) Il s'agit des 24 derniers mois précédant la date de publication du descriptif du programme

	Flux bruts cumulés (1)*		Positions ouvertes au jour du descriptif du programme**			
	Achats	Ventes/ Transferts** *	Positions ouvertes à l'achat		Positions ouvertes à la vente	
Nombre de titres	84 367	10 840	<i>Options d'achat achetées</i>	<i>Achats à terme</i>	<i>Options d'achat vendues</i>	<i>Ventes à terme</i>
Echéance maximale moyenne (2)	na	na	na	na	na	na

Cours moyen de transaction (3)	46.87	47,67	na	na	na	na
Prix d'exercice moyen (4)	na	na	na	na	na	na
Montants	2 571 974	516 791	na	na	na	na

(1) La période concernée débute le jour suivant la date à laquelle le bilan du précédent programme a été établi et se termine le jour de la publication du descriptif du programme. Préciser s'il s'agit d'une transaction de bloc ou d'opérations réalisées dans le cadre d'un contrat de liquidité.

(2) Indiquer la durée restant à courir à la date de la publication du descriptif du programme.

(3) Concerne les opérations effectuées au comptant.

(4) Indiquer pour les flux bruts cumulés, le prix d'exercice moyen des options exercées et des opérations à terme échues.

* Les flux cumulés comprennent les opérations d'achat et de vente au comptant ainsi que les opérations optionnelles et à terme exercées ou échues.

** Les positions ouvertes comprennent les achats ou ventes à terme non échus ainsi que les options d'achat non exercées.

*** Préciser la nature de l'opération de transfert (exercice d'options attribuées aux salariés, de titres de créance donnant accès au capital...).

27.1.2 REPARTITION PAR OBJECTIFS DES TITRES DETENUS AU JOUR DE LA PUBLICATION DU PRESENT DESCRIPTIF

Nombre de titres détenus de manière directe et indirecte : 73 527 représentant 0,4% du capital de la société.

Nombre de titres détenues répartis par objectifs :

- Animation du cours par l'intermédiaire d'un contrat de liquidité AFEI : 37 632
- Opérations de croissance externe : 4 645
- Couverture d'options d'achat d'actions ou autre système d'actionnariat des salariés : 0
- Couverture de valeurs mobilières donnant droit à l'attribution d'actions : 31 250
- Annulation : 0

27.1.3 NOUVEAU PROGRAMME DE RACHAT D' ACTIONS

- **Autorisation du programme** : Assemblée générale du 15 mai 2008 ;
- **Titres concernés** : actions ordinaires ;
- **Part maximale du capital dont le rachat est autorisé** : 10 %.
- **Prix maximum d'achat** : 200% de la moyenne des cours de bourse cotés aux vingt séances précédentes, hors frais d'acquisition ; Le montant maximal de l'opération est ainsi fixé à 114.056.784 €, sur la base de la moyenne des vingt derniers cours de bourse précédents le 18 mars 2008.
- **Objectifs [par ordre de priorité décroissant]** :
 - assurer l'animation du marché secondaire ou la liquidité de l'action EUROSIC par l'intermédiaire d'un prestataire de service d'investissement au travers d'un contrat de liquidité conforme à la charte de déontologie de l'AFEI admise par l'AMF,
 - conserver les actions achetées et les remettre ultérieurement à l'échange ou en paiement dans le cadre d'opérations éventuelles de croissance externe, étant précisé que les actions acquises à cet effet ne peuvent excéder 5 % du capital de la société,
 - assurer la couverture de plans d'options d'achat d'actions et autres formes d'allocation d'actions à des salariés et/ou des mandataires sociaux du groupe dans les conditions et selon les modalités prévues par la loi, notamment au titre de la participation aux résultats de l'entreprise, au titre d'un plan d'épargne d'entreprise ou par attribution gratuite d'actions,
 - assurer la couverture de valeurs mobilières donnant droit à l'attribution d'actions de la société dans le cadre de la réglementation en vigueur,
 - procéder à l'annulation éventuelle des actions acquises, sous réserve de l'autorisation à conférer par la présente assemblée générale des actionnaires dans sa quinzième résolution à caractère extraordinaire.

- **Durée de programme** : 18 mois à compter de l'assemblée générale du 15 mai 2008 soit jusqu'au 15 novembre 2009.

La présente publication est disponible sur le site de la société (www.eurosic.fr)

27.2 INFORMATIONS PUBLIEES OU RENDUES PUBLIQUES AU COURS DES DOUZE DERNIERS MOIS

MARDI 8 AVRIL 2008
ASSEMBLÉE GÉNÉRALE MIXTE

MARDI 19 FEVRIER 2008
NOMINATIONS

JEUDI 14 FEVRIER 2008
EUROSIC RESULTATS 2007

LUNDI 4 FEVRIER 2008
NOMINATIONS

JEUDI 17 JANVIER 2008
BILAN SEMESTRIEL DU CONTRAT DE LIQUIDITE

LUNDI 14 JANVIER 2008
POURSUIT LA REALISATION DE SA FEUILLE DE ROUTE

LUNDI 26 NOVEMBRE 2007

MISE EN ŒUVRE D'UN CONTRAT DE LIQUIDITE
SUSPENSION D'UN CONTRAT DE LIQUIDITE

JEUDI 15 NOVEMBRE 2007
INFORMATION TRIMESTRIELLE

MERCREDI 31 OCTOBRE 2007

NOUVEAUX INVESTISSEMENTS ET CESSIONS

JEUDI 11 OCTOBRE 2007
EUROSIC RESTRUCTURE SA DETTE

LUNDI 1 OCTOBRE 2007
EUROSIC : RACHAT D'ACTIONNAIRES

JEUDI 6 SEPTEMBRE 2007
RESULTATS DU PREMIER SEMESTRE 2007

LUNDI 30 JUILLET 2007
ACTIVITE DU PREMIER SEMESTRE - 10560

MERCREDI 11 JUILLET 2007

MISE EN ŒUVRE D'UN CONTRAT DE LIQUIDITE AVEC NATIXIS SECURITIES
DESCRIPTIF DU PROGRAMME DE RACHAT D'ACTIONNAIRES AUTORISE PAR L'ASSEMBLEE GENERALE
EXERCICE DE L'OPTION DE SURALLOCATION
RESILIATION DU CONTRAT DE LIQUIDITE DE BANQUE PALATINE SUR LES TITRES EUROSIC

JEUDI 5 JUILLET 2007
S'ENGAGE AVEC LA VILLE DE PUTEAUX EN MATIERE DE DEVELOPPEMENT DURABLE

JEUDI 21 JUIN 2007
Succès de l'offre - Fixation du prix des actions

JEUDI 14 JUIN 2007
FIXATION DU PRIX MAXIMUM DANS LE CADRE DE L'OFFRE

VENDREDI 8 JUIN 2007
EUROSIC ANNONCE LE LANCEMENT D'UNE AUGMENTATION DE CAPITAL

INFORMATION MENSUELLE RELATIVE AU NOMBRE TOTAL DE DROITS DE VOTE

JEUDI 10 MAI 2007

EUROSIC ANNONCE L'ENREGISTREMENT D'UN DOCUMENT E PAR L'AUTORITE DES MARCHES FINANVCIERS

MERCREDI 18 AVRIL 2007

EUROSIC : GARANTIE DE COURS VISANT LES ACTIONS VECTRANE

MERCREDI 11 AVRIL 2007

NOUVELLES ETAPES DANS LA MISE EN OEUVRE DU PLAN STRATEGIQUE

MARDI 20 MARS 2007

COMMUNIQUE RELATIF AU DEPOT D'UN PROJET DE GARANTIE DE COURS

JEUDI 8 MARS 2007

EUROSIC ET PATRON CAPITAL PARTNERS: EUROSIC ACQUIERT 76,3 % DU CAPITAL DE VECTRANE

EUROSIC ACCELERE LA MISE EN OEUVRE DE SA STRATEGIE ET ACQUIERT 76,3 % DU CAPITAL DE VECTRANE

LUNDI 12 FEVRIER 2007

UROSIC : APPORT COMPLEMENTAIRE AU CONTRAT DE LIQUIDITE

MERCREDI 24 JANVIER 2007

EUROSIC : STRATEGIE 2007-2011

27.3 RAPPORT FINANCIER ANNUEL

27.3.1 COMPTES ANNUELS

Les comptes annuels de l'exercice clos le 31 décembre 2007 figurent au chapitre 26.4 du présent document de référence.

27.3.2 COMPTES CONSOLIDES

Les comptes consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2007 figurent au chapitre 26.6 du présent document de référence.

27.3.3 RAPPORT DE GESTION DE L'ARTICLE 222-3-3° DU REGLEMENT GENERAL DE L'AMF

27.3.3.1 Analyse objective et exhaustive de l'évolution des affaires, du résultat et de la situation financière de la société et de celles du groupe qu'elle consolide ; Description de ses principaux risques et incertitudes

Ces informations figurent aux chapitres 4, 9, 20 et 26 du présent document de référence.

27.3.3.2 Informations susceptibles d'avoir une incidence en cas d'offre publique

Ces informations figurent au chapitre 26.1.4.2 du présent document de référence.

27.3.3.3 Informations relatives au bilan du fonctionnement du programme de rachat d'actions au cours de l'exercice

Ces informations figurent au chapitre 26.1.4.3 du présent document de référence.

27.3.4 DECLARATION DES PERSONNES PHYSIQUES QUI ASSUMENT LA RESPONSABILITE DU RAPPORT FINANCIER ANNUEL

Cette déclaration figure au chapitre 1 du présent document de référence.

27.3.5 RAPPORTS DES COMMISSAIRES AUX COMPTES SUR LES COMPTES ANNUELS ET CONSOLIDES

Ces rapports figurent aux chapitres 20 et 26 du présent document de référence.

27.4 MONTANT DES HONORAIRES VERSES A CHACUN DES COMMISSAIRES AUX COMPTES ET AUX MEMBRES DE LEURS RESEAUX

Ces informations figurent au chapitre 2.2 du présent document de référence.

Tableau de concordance du document de référence

Afin de faciliter la lecture du présent document de référence, le tableau thématique suivant permet d'identifier les principales rubriques requises par le Règlement (CE) n° 809/2004 de la Commission du 29 avril 2004 mettant en œuvre la Directive 2003/71/CE du Parlement européen et du Conseil.

Les renvois sont fait au document de référence lui même et, le cas échant, à tout autre document qui y est intégré.

INFORMATIONS

	§	Pages
1. PERSONNES RESPONSABLES		
1.1. Personne responsables des informations	1.1	
1.2. Attestation du responsable	1.2	
2. CONTROLEURS LEGAUX DES COMPTES		
2.1. Coordonnées	2.1	
2.2. Changements	2.1	
3. INFORMATIONS FINANCIERES SELECTIONNES		
3.1 Informations des périodes	3.1 ; 26.6	
3.2 Informations intermédiaires	3.2	
4. FACTEURS DE RISQUE	4	
5. INFORMATIONS CONCERNANT L'EMETTEUR		
5.1. Histoire et évolution de la société		
5.1.1. Raison sociale	5.1.1	
5.1.2. Enregistrement	5.1.2	
5.1.3. Date de création et durée	5.1.3	
5.1.4. Siège social	5.1.4	
5.1.5. Evénements importants	5.1.5	
5.2. Principaux investissements		
5.2.1 Réalisés	5.2.1	
5.2.2 En cours	5.2.2	
5.2.3 Programmés	5.2.3	
6. APERÇU DES ACTIVITES		
6.1. Principales activités		
6.1.1 Opérations et principales activités	6.1.1	
6.1.2 Nouveaux produits	6.1.2	
6.2. Principaux marchés	6.2	
6.3. Evénements exceptionnels	6.3	
6.4. Brevets, licences (dépendance à l'égard du régime fiscal)	6.4	
6.5. Concurrence	6.5	

7. ORGANIGRAMME	7.1
7.1. Synoptique	7.1
7.2. Liste des filiales	7.2
8. PROPRIETES IMMOBILIERES, USINES ET EQUIPEMENTS	
8.1. Immobilisations corporelles importantes existantes ou planifiées	8.1
8.2. Impact environnemental de l'utilisation de ces immobilisations	8.2 ; 4
9. EXAMEN DE LA SITUATION FINANCIERE ET RESULTAT CONSOLIDES	
9.1. Situation financière	9.1 ; 26.1.1 ; 26.1.2 ; 26.4 ; 26.6
9.2. Résultat d'exploitation	9.2
9.2.1. Evénements importants	26.1.1 ; 26.1.2
9.2.2. Modifications	26.1.1 ; 26.1.2
9.2.3 Influences extérieures	4
10. TRESORERIE ET CAPITAUX	
10.1. Capitaux	10.1 ; 26.4
10.2. Flux de trésorerie	10.2 ; 26.6
10.3. Conditions de financement	10.3 ; 26.6
10.4. Conditions restrictives	10.4 ; 26.6
10.5. Sources de financement	10.5 ; 26.6
11. R&D BREVETS ET LICENCES	11
12. INFORMATION SUR LES TENDANCES	
12.1. Tendances	12.1
12.2. Incertitudes sur les tendances	12.2 ; 5.2.2 ; 5.2.3
13. PREVISIONS OU ESTIMATIONS DE BENEFICES	13
14. ORGANES D'ADMINISTRATION, DE DIRECTION ET DE SURVEILLANCE ET DIRECTION GENERALE	
14.1. Informations concernant les membres des organes d'administration et de direction de la société	14.1 ; 26.1.5.1
14.2. Conflits d'intérêts au niveau des organes d'administration, de direction et de la direction générale	14.2
15. REMUNERATION ET AVANTAGES	
15.1. Rémunérations versées	15.1 ; 26.1.5.2
15.2. Provisions	15.2
16. FONCTIONNEMENT DES ORGANES D'ADMINISTRATION ET DE DIRECTION	
16.1. Mandats	16.1 ; 26.1.5.1
16.2. Contrats de service	16.2
16.3. Comités	16.3 ; 26.10
16.4. Conformité aux règles du gouvernement d'entreprise	16.4 ; 26.10
17. SALARIES	
17.1. Répartition des effectifs	17.1
17.2. Participations et stock options	

17.3. Accord de participation au capital	17.2
	17.3
18. PRINCIPAUX ACTIONNAIRES	
18.1. Franchissements de seuil	18.1
18.2. Droits de vote multiples	18.2
18.3. Contrôle	18.3
18.4. Accords d'actionnaires	18.4
19. OPERATION AVEC DES APPARENTES	19 ; 26.8
20. INFORMATIONS FINANCIERES CONCERNANT LE PATRIMOINE, LA SITUATION FINANCIERE ET LES RESULTATS DE LA SOCIETE	
20.1. Informations financières historiques	20.1 ; 26.4 à 26.7
20.2. Informations financières pro-forma	20.2
20.3. Etats financiers – comptes sociaux	20.3 ; 26.4 ; 26.6
20.4. Vérification des informations financières historiques annuelles	20.4
20.5. Dates des dernières informations financières	20.5
20.6. Informations financières intermédiaires et autres	20.6
20.7. Politiques et distribution de dividendes	20.7
20.8. Procédures judiciaires et d'arbitrage	20.8
20.9. Changement significatif de la situation financière ou commerciale	20.9
21. INFORMATIONS COMPLEMENTAIRES	
21.1. Capital social	
21.1.1. Capital souscrit	21.1.1
21.1.2. Autres actions	21.1.2
21.1.3. Actions auto-détenues	21.1.3
21.1.4. Valeurs mobilières	21.1.4
21.1.5. Conditions d'acquisition	21.1.5
21.1.6. Options ou accords	21.1.6
21.1.7. Historique du capital	21.1.7
21.2. Actes constitutifs et statuts	21.2
21.2.1. Objet social	21.2.1
21.2.2. Règlement organes de gestion et de contrôle	21.2.2
21.2.3. Droits et privilèges des actions	21.2.3
21.2.4. Modifications des droits des actionnaires	21.2.4
21.2.5. Assemblées générales	21.2.5
21.2.6. Eléments de changement de contrôle	21.2.6
21.2.7. Seuils de participation	21.2.7
21.2.8. Conditions régissant les modifications statutaires	21.2.8
22. CONTRATS IMPORTANTS	22
23. INFORMATIONS PROVENANT DE TIERS, DECLARATIONS D'EXPERTS ET DECLARATIONS D'INTERETS	23

24. DOCUMENTS ACCESSIBLES AU PUBLIC	24
25. INFORMATIONS SUR LES PARTICIPATIONS	25 ; 7 ; 20.6

INFORMATIONS REQUISES PAR LE RAPPORT FINANCIER ANNUEL

	§	Pages
ATTESTATION DU RESPONSABLE DU DOCUMENT	27.3.4	
	1.1	
RAPPORT DE GESTION		
Analyse des résultats, de la situation financière, des risques et liste des délégations en matière d'augmentation du capital de la société mère et de l'ensemble consolidé (art. L.225-100 et L.225-100-2 du Code de commerce)	27.3.3.1	4 ; 9 ; 20 ; 26
Informations requises par l'article L.225-100-3 du code de commerce relatives aux éléments susceptibles d'avoir une incidence en cas d'offre publique	27.3.3.2 26.1.4.2	
Informations relatives aux rachats d'actions (art. L.225-211, al.2, du Code de commerce)	27.3.3.3 26.1.4.3	
ETATS FINANCIERS		
Comptes annuels	27.3.1 ; 26.4	
Rapport des commissaires aux comptes sur les comptes annuels	26.5	
Comptes consolidés	26.6	
Rapport des commissaires aux comptes sur les comptes consolidés	26.7	

Le présent document incorpore par référence les états financiers et les rapports des exercices 2005 et 2006 y afférant établis par les contrôleurs légaux eux même intégrés dans les document de référence des exercices 2005 et 2006 respectivement déposés auprès de l'Autorité des marchés financiers les 13 juillet 2006 et 28 mars 2007 sous les numéros D06-0715 et D07-0238.