

EUROSIC

**SA au capital de 266 055 088 €
105, avenue Raymond Poincaré
75116 PARIS**

**Comptes consolidés
Au 31 Décembre 2008
Normes IFRS**

BILAN CONSOLIDE (K€)

Bilan Actif en K€	Notes	31/12/2008	31/12/2007
Ecart d'acquisition	6.4	-	-
Immobilisations incorporelles		10	12
Immobilisations corporelles	6.5.1	2 992	3 085
Immeubles de placement	6.5.2	1 441 617	1 420 086
Actifs financiers	6.5.3	29 415	22 897
Total actifs non courants		1 474 035	1 446 080
Créances clients et autres créances nettes	6.6	28 445	21 777
Créances d'impôt sur les sociétés		-	-
Instruments financiers dérivés		0	1 760
Trésorerie et équivalents de trésorerie	6.7	20 951	51 850
Total actifs courants		49 396	75 387
TOTAL ACTIF		1 523 431	1 521 467

Bilan Passif en K€	Notes	31/12/2008	31/12/2007
Capital social		266 055	264 863
Prime d'émission		562 567	552 638
Réserve légale		26 311	26 311
Réserves consolidées		-70 887	19 284
Bénéfices non distribués part groupe		-104 335	-20 793
Capitaux propres consolidés part groupe		679 712	842 303
Intérêts des minoritaires		0	3 556
TOTAL CAPITAUX PROPRES CONSOLIDES	6.8	679 712	845 859
Provision pour risques et charges		13	18
Dettes bancaires		727 233	580 615
Autres dettes financières		14 823	25 176
Impôt sur les sociétés à payer	6.9.1	229	8 942
Autres dettes		215	
Impôt différé passif	6.9.2	1 367	2 542
Passifs non courants	7.9	743 880	617 293
Dettes bancaires		-	-
Autres dettes financières		13 011	8 114
Dettes fournisseurs		4 374	3 250
Impôt sur les sociétés à payer		9 983	9 276
Autres dettes		36 687	37 637
Instruments financiers dérivés		35 784	38
Passifs courants	6.10	99 839	58 315
TOTAL PASSIF ET CAPITAUX PROPRES		1 523 431	1 521 467

COMPTE DE RESULTAT CONSOLIDE (K€)

Compte de résultat consolidé en K€	Notes	31/12/2008	31/12/2007
Loyers		72 584	50 508
Autres prestations		241	0
Total des produits des activités ordinaires	7.1	72 825	50 508
Charges externes non refacturées		-4 940	-4 743
Autres produits et charges d'exploitation		0	0
Charges de personnel		-2 697	-1 842
Amortissements et dépréciations		-136 311	-20 641
Résultat opérationnel courant	7.2	-71 123	23 283
Plus value nette de cession d'immeubles			20 125
Autres charges et produits opérationnels		-1 053	-476
Dépréciation du goodwill			-39 357
Résultat opérationnel		-72 175	3 575
Produits de trésorerie et équivalents de trésorerie		942	1 159
Coût de l'endettement financier brut		-35 195	-23 930
Coût de l'endettement financier net		-34 253	-22 771
Autres produits et charges financières		2 813	-1 614
Résultat financier	7.3	-31 441	-24 385
Impôts sur les bénéfices	7.4	-718	
Impôts différés			
Résultat des activités cédées			
Résultat net consolidé		-104 335	-20 810
Résultat net part groupe		-104 335	-20 793
Résultat des minoritaires			-17
<i>Résultat par action des activités poursuivies</i>		-6,30	-1,26
<i>Résultat dilué par action des activités poursuivies</i>		-6,30	-1,26
<i>Nombre d'actions hors actions d'auto-contrôle</i>		16 551 971	16 480 441
<i>Nombre d'actions y compris instruments de dilution</i>		16 558 171	16 480 441

TABLEAU DE VARIATION DES CAPITAUX PROPRES CONSOLIDÉS

En K€	Capital	Prime émission	Réserve légale	Réserves consolidées	Résultat	Intérêts minoritaires	Total des capitaux propres
Capitaux propres IFRS au 01/01/2007	22 849	730	2 285	20 362	-1 260	0	44 966
Augmentation de capital	242 014	551 908	24 026				817 948
Affectation du résultat				-1 260	1 260		0
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	19 283	-20 793	3 556	845 858
Opérations sur les capitaux propres							0
↳ Fusion Vectrane SA	1 192	765		1 599		-3 556	0
↳ Fusion Sologne BV		38 711		-38 711			0
Distribution / Affectation du résultat		-28 856		-20 778	20 793		-28 841
Opérations sur titres auto-détenus				-187			-187
Réserves des minoritaires							0
Résultat enregistré directement en capitaux propres (a)		-691		-31 002			-31 693
Corrections 2007 (b)				-1 096			-1 096
Autres retraitements				5			5
Résultat consolidé IFRS au 31/12/2008					-104 335		-104 335
Capitaux propres IFRS au 31/12/2008	266 055	562 567	26 311	-70 887	-104 335	0	679 711

(a) Le résultat enregistré directement en capitaux propres se compose des éléments suivants :

- variation de juste valeur nette d'impôt sur les titres Cicobail : + 6 504 K€ au 31 décembre 2008 contre + 1 909 K€ au 31 décembre 2007
- juste valeur des instruments financiers dérivés de couverture au 31 décembre 2008 <37 506> K€, contre + 1 722 K€ au 31 décembre 2007
- imputation de frais sur la prime de fusion Vectrane : <691> K€

(b) Les corrections enregistrées directement en capitaux propres se composent des éléments suivants :

- amortissements sur un immeuble pour 779 K€,
- intérêts financiers pour 95 K€,
- étalement des frais d'émission d'emprunt pour 222 K€.

LE TABLEAU DE FLUX CONSOLIDE (K€)

En K€	31/12/2008	31/12/2007
Flux de trésorerie provenant des activités opérationnelles		
Résultat net des sociétés (y compris intérêts minoritaires)	-104 335	-20 810
Variation juste valeur des instruments financiers		106
Dotations nettes amortissements et dépréciations	136 370	60 556
Plus ou moins value de cession		-20 125
Actualisation exit tax – dépôts de garantie	1 030	454
Impôts hors éléments financiers		
Charges financières nettes d'impôt	35 195	31 330
Produits financiers nets d'impôt	-4 432	-3 850
Flux de trésorerie d'exploitation	63 828	47 661
Variation du besoin en fonds de roulement lié aux activités opérationnelles	-5 844	5 326
Frais financiers payés	-27 510	-33 527
Paielement de l'exit tax	-9 666	-8 366
Flux net de trésorerie provenant des activités opérationnelles	20 808	11 094
Acquisition d'immobilisations incorporelles et corporelles	-79 492	-802 399
Acquisition d'immobilisations financières	0	-1 918
Cession d'immobilisations		32 839
Incidence des variations de périmètre	-79 322	-353 289
Flux net de trésorerie provenant des activités d'investissement	-158 814	-1 124 767
Augmentation de capital		817 948
Dividendes versés aux actionnaires	- 28 897	-174
Variation des titres d'auto contrôle	755	-1 910
Variation des dépôts de garantie	- 11 492	2 016
Remboursement d'emprunts		-654 964
Emission de nouveaux emprunts	145 698	979 279
Intérêts financiers nets perçus	2 114	3 850
Variation des dettes financières	- 1 071	
Variations des comptes courants associés		
Flux de trésorerie net provenant des activités de financement	107 107	1 146 045
Variation de trésorerie et équivalents de trésorerie	-30 899	32 372
Trésorerie et équivalents de trésorerie à l'ouverture	51 850	19 478
Trésorerie et équivalents de trésorerie à la clôture	20 951	51 850
Variation de trésorerie et équivalents de trésorerie	-30 899	32 372

EUROSIC

ANNEXE AUX COMPTES CONSOLIDES AU 31 Décembre 2008 NORMES IFRS

SOMMAIRE

	Page
1 DESCRIPTION DE LA SOCIETE	10
2 FAITS SIGNIFICATIFS DE LA PERIODE	10
3 PRINCIPES GENERAUX DE CONSOLIDATION	12
3.1 REFERENTIEL	12
3.2 METHODES DE CONSOLIDATION	12
3.3 PERIMETRE DE CONSOLIDATION ET RETRAITEMENTS DE CONSOLIDATION.....	12
3.3.1 Périmètre de consolidation au 31 Décembre 2008	12
3.3.2 Retraitements de consolidation et élimination.....	13
4 METHODES COMPTABLES	14
4.1 IMMEUBLES DE PLACEMENT (IAS 40)	15
4.1.1 Méthode de comptabilisation et d'évaluation des immeubles de placement	15
4.1.2 Perte de valeur des immobilisations corporelles, incorporelles et de l'écart d'acquisition (IAS36).....	16
4.1.3 Actifs destinés à la vente et activités abandonnées (IFRS 5)	17
4.1.4 Contrat de location financement (IAS 17).....	17
4.2 INSTRUMENTS FINANCIERS	17
4.2.1 Les actifs et passifs financiers évalués à leur juste valeur par le compte de résultat	17
4.2.2 Les placements détenus jusqu'à leur échéance	18
4.2.3 Les prêts et créances émis par l'entreprise	18
4.2.4 Les actifs financiers disponibles à la vente.....	19
4.2.5 Les passifs financiers	19
4.2.6 Actualisation des paiements différés	19
4.2.7 Comptabilisation des instruments dérivés de couverture.....	19
4.3 LES TITRES D'AUTOCONTROLE.....	20
4.4 IMPOTS EXIGIBLES ET IMPOTS DIFFERES	20
4.4.1 Régime fiscal Sociétés d'Investissements d'Immobiliers Cotées (SIIC).....	20
4.4.2 Les impôts différés	21
4.5 AVANTAGES AU PERSONNEL.....	21
4.6 PRODUIT DES ACTIVITES ORDINAIRES.....	22
4.6.1 La reconnaissance des revenus.....	22
4.6.2 Les ventes d'immeubles.....	22
4.7 CALCUL DU RESULTAT PAR ACTION	23

5	JUGEMENT ET RECOURS A DES ESTIMATIONS	23
6	LES RISQUES SUR INSTRUMENTS FINANCIERS	23
6.1	IMPORTANCE DES INSTRUMENTS FINANCIERS	23
6.2	EXPOSITION AUX RISQUES	24
6.2.1	Le risque de marché.....	24
6.2.2	Le risque de contrepartie.....	25
6.2.3	Le risque de taux d'intérêt	25
6.2.4	Le risque de crédit.....	25
6.2.5	Le risque de liquidité	26
6.2.6	Le risque sur actions	26
6.3	INFORMATIONS COMPLETANT LE TABLEAU DE FLUX DE TRESORERIE	27
	NOTES SUR LE BILAN CONSOLIDE (en K€)	28
6.4	ECART D'ACQUISITION (GOODWILL)	28
6.5	ACTIFS NON COURANTS.....	28
6.5.1	Les immobilisations corporelles.....	28
6.5.2	Les immeubles de placement.....	28
6.5.3	Les actifs financiers.....	31
6.6	CREANCES CLIENTS ET AUTRES CREANCES NETTES	31
6.7	TRESORERIE ET EQUIVALENTS DE TRESORERIE	32
6.8	CAPITAUX PROPRES DU GROUPE	32
6.9	PASSIFS NON COURANTS.....	33
6.9.1	Impôts sur les sociétés à payer	35
6.9.2	Les impôts différés passifs	36
6.10	PASSIFS COURANTS.....	37
7	NOTES SUR LE COMPTE DE RESULTAT CONSOLIDE (en K€).....	38
7.1	PRODUITS DES ACTIVITES ORDINAIRES	38
7.2	CHARGES D'EXPLOITATION	38
7.3	LE RESULTAT FINANCIER	39
7.4	IMPOT SUR LES SOCIETES.....	40
7.5	INFORMATION SECTORIELLE	40
8	EVENEMENTS POSTERIEURS A LA DATE DE CLOTURE.....	40
9	INFORMATION RELATIVE AUX PARTIES LIEES	40
9.1	LES PRESTATIONS ENTRE PARTIES LIEES.....	40

9.2	REMUNERATION DES ORGANES DE DIRECTION	41
10	ENGAGEMENTS DONNES & RECUS	42
10.1	GARANTIES DONNEES	42
10.2	PROTOCOLE D'ACCORD AVEC ATOS.....	42
10.3	MARCHE D'ENTREPRISE GENERALE – TOUR QUAI 33 (ANCIENNEMENT TOUR ANJOU)	43
10.4	ENGAGEMENTS DE LOYERS	43
10.5	RESPECT DES RATIOS FINANCIERS.....	43
10.6	CAUTIONS BANCAIRES ET CAUTIONNEMENT SOLIDAIRE.....	44
10.7	INSTRUMENTS DE COUVERTURE DE TAUX.....	44
10.8	ENGAGEMENTS DE DETENTION	44
11	INFORMATIONS DONNEES SUR LE MODELE DE LA JUSTE VALEUR.....	45

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. Mnémonique : ERCS – 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 :

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

Eurosic est une société du Groupe Caisse d'Epargne, dont l'actionnaire de référence est Nexity qui détient 31,74%, la Banque Palatine détenant 19,91% du capital de la société.

2 FAITS SIGNIFICATIFS DE LA PERIODE

L'exercice 2008 a été marqué par plusieurs évènements significatifs :

Sur le plan immobilier :

- Eurosic a acquis le 1^{er} octobre 2008, en co-investissement avec La Caisse des Dépôts et Consignations sur la base d'une parité à 50/50, la SCI Cuvier Montreuil, propriétaire de l'immeuble, Terra Nova II (31 800 m²), situé à Montreuil sous Bois (93).

Cet investissement a été réalisé pour un montant, droits inclus, de 153,0 M€.

- Un Contrat de Promotion Immobilière (CPI) sur l'immeuble situé au 52 avenue Hoche à Paris, a été signé avec NEXITY Entreprises. Les travaux s'élèvent à 48,2 M€ hors taxes.

- Une acquisition en l'état futur d'achèvement d'un immeuble de bureaux dénommé "JAZZ " situé dans la zone ouest du Trapèze de Boulogne-Billancourt (Ilot B2) a été signée avec Nexity Entreprises pour un montant de 57,7 M€ hors taxes.

- Les termes du contrat de bail avec le locataire SPIE, sur le site de CERGY (Parc Saint Christophe) ont été renégociés. Le bail est renouvelé pour une période ferme de 6 ans.

Sur le plan juridique :

Dans un souci de simplification de ses structures, Eurosic a procédé dans l'exercice, à la fusion absorption de deux de ses filiales, Vectrane SA dont elle détenait 98,75 % du capital, société cotée, acquise en mars 2007, et Sologne BV, filiale de Vectrane SA à 100%.

L'Assemblée Générale Extraordinaire qui s'est tenue le 13 novembre 2008 s'est prononcée sur ces deux opérations, et en a ratifié les résolutions.

Sur le plan comptable et fiscal, les fusions ont été réalisées avec effet rétroactif au 1^{er} janvier 2008.

Au cours de l'année 2008, Vectrane (avant fusion) a également procédé à la Transmission Universelle de Patrimoine de trois filiales à savoir Vectrane FI Sarl, Britania SNC et Du Plantret Sarl.

3 PRINCIPES GENERAUX DE CONSOLIDATION

3.1 REFERENTIEL

Les états financiers consolidés au 31 Décembre 2008 sont présentés conformément aux normes internationales d'information financière ou « International Financial Reporting Standard » (IFRS) selon le 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 9 février 2009.

Les nouvelles normes, interprétations ou amendements à des normes existantes dont la date d'entrée en vigueur est postérieure au 31 Décembre 2008 et qui auront un impact sur les comptes d'Eurosic n'ont pas été appliqués par anticipation. Il s'agit essentiellement des normes suivantes :

- IFRS 8 sur l'information sectorielle applicable à compter du 1^{er} janvier 2009,
- IAS 23 sur l'activation des coûts d'emprunt applicable à compter du 1^{er} janvier 2009.

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 dans les notes 6.5.3 et 6.6.

3.2 METHODES DE CONSOLIDATION

Au 31 Décembre 2008, toutes les sociétés du périmètre de consolidation sont contrôlées de façon exclusive par le Groupe et sont donc consolidées par intégration globale hormis la SCI Cuvier-Montreuil qui est consolidée par intégration proportionnelle.

3.3 PERIMETRE DE CONSOLIDATION ET RETRAITEMENTS DE CONSOLIDATION

3.3.1 Périmètre de consolidation au 31 Décembre 2008

Au 31 Décembre 2008, 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
FONCIERE DU DOMAINE DES BOIS-FRANCS SARL	PARIS	318045069	100 %	IG
FAUBOURG SAINT-MARTIN SAS	PARIS	430046607	100 %	IG
TOWER SCI	PARIS	433566932	100 %	IG
MULTIMEDIA SCI	PARIS	438023095	100 %	IG
FONCIERE DU PARC SAS	PARIS	423154491	100 %	IG
DELOS SCI	PARIS	441907037	100 %	IG
CUVIER-MONTREUIL SCI	PARIS	483433278	50 %	IP

Les entités LE BRITANIA SNC et DU PLANTRET Sarl ont été absorbées par transmission universelle de patrimoine dans les comptes de la société mère du fait de la fusion Eurosic-Vectrane en date du 29 mars 2008, correspondant à la fin de la période d'opposition des tiers à cette opération.

La société VECTRANE FI Sarl a été absorbée par transmission universelle de patrimoine dans les comptes de la société mère en date du 24 novembre 2008, correspondant à la fin de la période d'opposition des tiers à cette opération.

Il a été décidé de procéder à une fusion absorption, effet rétroactif comptable et fiscal au 1^{er} janvier 2008, des sociétés Vectrane SA et Sologne BV, opération ratifiée par l'AGE du 13 novembre 2008.

3.3.2 Retraitements de consolidation et élimination

3.3.2.1 Retraitements d'homogénéisation des comptes sociaux

Toutes les filiales du Groupe clôturent leurs comptes annuels au 31 décembre de chaque année.

A la suite de son rachat le 1^{er} octobre 2008 par la Caisse des Dépôts et Consignations et Eurosic, la SCI Cuvier –Montreuil a un exercice exceptionnel d'une durée de trois mois recouvrant la période du 1^{er} octobre 2008 au 31 décembre 2008.

3.3.2.2 Opérations réciproques

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.

3.3.2.3 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. § 6.4). Le Groupe Vectrane constituant dans son ensemble une seule Unité Génératrice de Trésorerie unique, le test de dépréciation de cet écart d'acquisition a été réalisé au 31 décembre 2007 sur l'ensemble de ce Groupe (cf. § 4.1.2).

Au cours de l'exercice 2008, l'acquisition par Eurosic de la SCI Cuvier-Montreuil a été comptabilisée conformément à l'acquisition d'un actif isolé, entraînant la comptabilisation d'une charge et présentée en résultat opérationnel non courant à hauteur de 2 082 K€.

4 METHODES COMPTABLES

Les méthodes comptables les plus significatives pour le Groupe sont présentées ci-après :

4.1 IMMEUBLES DE PLACEMENT (IAS 40)

4.1.1 Méthode de comptabilisation et d'évaluation 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 peuvent être 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.

Conformément aux normes applicables au sein du groupe de la Caisse d'Epargne, Eurosic applique la méthode du coût qui consiste à évaluer les immobilisations au coût, diminué des amortissements et pertes de valeurs cumulés.

Les coûts d'emprunt engagés pour la construction ou la restructuration d'un immeuble de placement sont comptabilisés en charges de période.

Les dépenses ultérieures relatives aux immeubles de placement ayant déjà été exploités sont immobilisées si et seulement s'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'utilité 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 2008.

Les principaux composants des constructions identifiés par Eurosic sur les immeubles de placement et leur durée d'amortissements respectives 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

4.1.2 Perte de valeur des immobilisations corporelles, incorporelles et de l'écart 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. Préalablement à l'enregistrement d'une perte de valeur, et par souci d'éviter une trop forte volatilité des valeurs alors que le Groupe a choisi un référentiel privilégiant la méthode du coût, il est tenu compte des tendances confirmées et de la situation des actifs, et en particulier lorsque ceux-ci sont en cours de développement ou de restructuration lourde.

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.

Eurosic a réalisé au 31 décembre 2008 des tests de dépréciation de ses actifs immobiliers.

La valeur recouvrable a été déterminée sur la base des tests de valorisation réalisés par les experts en retenant la plus élevée entre la « juste valeur » diminuée des coûts de la vente (valeur vénale HD ou valeur net vendeur), et la « valeur d'utilité » qui reflète une estimation des flux de trésorerie futurs (méthode par actualisation des cash-flows ou DCF).

Le test consiste à comparer la valeur nette comptable des actifs avec la valeur recouvrable. Lorsqu'une dépréciation durable est constatée, une perte de valeur est enregistrée.

4.1.3 Actifs destinés à la vente et activités abandonnées (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'arrêté 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 cédées ».

4.1.4 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 manière à obtenir un taux périodique constant sur le solde de l'emprunt figurant au passif du bilan.

4.2 INSTRUMENTS FINANCIERS

4.2.1 Les actifs et passifs financiers évalués à leur juste valeur par le compte de résultat

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 inclus 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 non affectés 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.

Au 31 décembre 2008, les instruments dérivés sont désignés comme étant des instruments de couverture.

4.2.2 Les placements détenus jusqu'à leur échéance

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, autres 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 conditions de rémunération différentes des conditions du marché et de coût de transaction, le coût amorti de ces actifs correspond à la valeur nominale restant due.

4.2.3 Les prêts et créances émis par l'entreprise

Il s'agit d'actifs financiers non dérivés à paiement fixe et déterminable non cotés sur un marché financier autres 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 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 conditions de rémunération différentes 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 actif non courant.

4.2.4 Les actifs financiers disponibles à 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 était 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.

4.2.5 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 conditions de rémunération différentes 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.

4.2.6 Actualisation des paiements différés

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 2008, cette méthode a été appliquée sur l'exit tax, son paiement étant différé sur 4 ans sans rémunération (cf. § 4.4.1).

4.2.7 Comptabilisation des instruments dérivés 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 2008, composés de contrats de Swap, taux variables contre taux fixes et d'un tunnel, 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 afin de couvrir des variations de flux futurs des emprunts à taux variable.

Ces instruments financiers étant directement liés aux sous-jacents couverts, tant sur leur notionnel, leur durée, que sur la concomitance des flux qu'ils génèrent, 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 futurs, les variations de valeurs de ces instruments dérivés de couverture sont directement comptabilisées en capitaux propres.

4.3 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 est directement imputé sur les capitaux propres de telle sorte que les plus ou moins values et dépréciations éventuelles n'affectent pas le résultat consolidé.

4.4 IMPOTS EXIGIBLES ET IMPOTS DIFFERES

4.4.1 Régime fiscal Sociétés d'Investissements d'Immobiliers Cotées (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'immeubles, de droits afférents à un contrat en crédit bail immobilier, de participations 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 contrepartie 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 leur réalisation,
- de l'intégralité des dividendes reçus de filiales bénéficiant du 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 a entraîné 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 (19% à compter du 28 décembre 2008). Le dispositif est subordonné à la souscription d'un engagement de conservation des immeubles ou droits reçus pour une durée minimale de cinq ans. 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.

4.4.2 Les impôts différés

Les impôts différés sont déterminés en utilisant la méthode bilantielle 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.

En raison de son statut fiscal, 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.

4.5 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 et le DIF (Droit Individuel à la Formation).

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'hypothèse retenue concernant l'âge de départ à la retraite est, pour chaque salarié, 65 ans, sauf en cas de cessation d'activité progressive.

Attribution d'actions gratuites

L'assemblée Générale Extraordinaire du 30 mai 2007 d'Eurosic a autorisé le Directoire à procéder à une ou plusieurs attributions gratuites d'actions. Le Directoire a, lors de sa réunion du 9 juin 2008, décidé de mettre en œuvre ce dispositif.

Les actions gratuites seront définitivement acquises et attribuées, à l'expiration d'un délai de trois ans pour les mandataires sociaux et de deux ans pour les salariés à compter de la date d'attribution, aux bénéficiaires qui seront toujours salariés ou mandataires sociaux de la société et des sociétés liées à l'expiration de la période d'acquisition soit le 8 juin 2011 pour les mandataires sociaux et le 8 juin 2010 pour les salariés.

L'attribution définitive est également soumise à des conditions de performances opérationnelles et boursières.

Les bénéficiaires devront conserver les actions pendant une durée minimale de deux ans à compter de l'attribution définitive, soit jusqu'au 9 juin 2013 pour les mandataires sociaux et jusqu'au 9 juin 2012 pour les salariés.

4.6 PRODUIT DES ACTIVITES ORDINAIRES

Le produit des activités ordinaires consolidé est exprimé hors TVA après élimination des prestations internes au Groupe.

4.6.1 La reconnaissance des revenus

Les loyers sont constatés au compte de résultat sur la période conformément aux baux conclus avec les locataires.

La majorité des 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.

4.6.2 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.

4.7 CALCUL DU RESULTAT PAR ACTION

Le résultat par action avant dilution est obtenu en divisant le résultat net par le nombre d'actions formant le capital social après déduction des titres d'auto contrôle détenus par la société.

Au 31 Décembre 2008, le nombre total d'actions s'élève à 16 628 443 y compris 76 472 actions propres. Après déduction des actions propres, le nombre d'actions représentatives des capitaux propres consolidés d'Eurosic s'élève à 16 551 971.

Depuis le 09 juin 2008 il existe des instruments de capitaux propres dilutifs, à travers un plan d'attribution d'actions gratuites. Compte tenu de ces instruments dilutifs, le nombre d'actions représentatives des capitaux propres consolidés d'Eurosic s'élève à 16 558 171.

5 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.

6 LES RISQUES SUR INSTRUMENTS FINANCIERS

6.1 IMPORTANCE DES INSTRUMENTS FINANCIERS

Les actifs financiers du Groupe Eurosic sont essentiellement composés des créances commerciales ainsi que de la trésorerie et équivalents 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 :

En milliers d'euros	Valeur au bilan 31-12-2008	Juste valeur par le résultat	Dettes au Coût amorti	Juste valeur par les capitaux propres	Créances et prêts émis par l'entreprise
Actifs financiers	29 415			29 356	59
Créances clients et autres créances nettes	28 445				28 445
Instruments financiers dérivés actifs	0				
Trésorerie et équivalents de trésorerie	20 951	20 951			
Dettes bancaires	727 233		727 233		
Autres dettes financières non courantes	14 823		14 823		
Autres dettes financières courantes	13 011		13 011		
Dettes fournisseurs	4 374		4 374		
Instruments financiers dérivés passifs	35 784			35 784	
Autres dettes	36 687		36 687		

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 futurs mis en place pour couvrir la dette syndiquée du 9 octobre 2007 ainsi que de la dette issue de l'acquisition des parts de la SCI Cuvier-Montreuil.

Les valeurs mobilières de placement de 18 584K€ indusés dans la trésorerie et équivalents de trésorerie sont valorisés à leur juste valeur. La variation est comptabilisée en résultat.

6.2 EXPOSITION AUX RISQUES

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 :

6.2.1 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 +/- 722 K€.

6.2.2 Le risque de contrepartie

Le Groupe possède des contrats liant des contreparties engendrant des flux financiers sur les années à venir. La défaillance d'une contrepartie pourrait affecter les produits du Groupe. A ce titre, les opérations financières, notamment de couverture du risque de taux, sont réalisées avec des institutions financières de premier plan.

6.2.3 Le risque de taux d'intérêt

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 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 la dette à taux variable en tenant compte du niveau des taux et de la maturité de la dette afin de sécuriser dans les meilleures conditions les flux financiers. Au 31 Décembre 2008 les couvertures de la dette à taux variables ont une maturité identique à celle du crédit sous-jacent.

En cas d'un remboursement anticipé d'encours de crédit bancaire, souhaiter garder le caractère de couverture d'instruments dérivés peut impliquer de résilier certains contrats de façon partielle ou totale. La valeur du contrat occasionnerait alors un flux positif ou négatif pour l'entreprise.

Au 31 Décembre 2008, le Groupe est soumis aux variations du taux Euribor 3 mois. La dette à taux variables non couverte au 31 Décembre 2008 par des instruments de couverture représente un montant de 36,4M€. Une variation du taux de référence de +/- 100bp entrainerait sur cet encours, en année pleine, une variation de +/- 369,3 K€ de charges financières impactant le résultat financier du Groupe.

6.2.4 Le risque de crédit

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 25% 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 2008, l'antériorité de l'en-cours net client de 15 896 K€ se décompose de la façon suivante :

- créances non échues : 15 732 K€
- créances échues entre 1 et 3 mois : 145 K€
- créances échues de plus de 3 mois : 19 K€.

Les créances échues et non réglées concernent deux locataires pour lesquels il n'existe pas à ce jour de risque de non-recouvrement pour 44 K€ ainsi qu'une refacturation de frais engagés sur une opération de co-investissement pour 120 K€ TTC, intégralement provisionnée.

6.2.5 Le risque de liquidité

La politique du Groupe en matière de risque 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 § 10.5 dont le non respect pourrait entraîner l'exigibilité immédiate de la dette.

Au 31 Décembre 2008, ces ratios sont respectés.

6.2.6 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.

Toutefois, une promesse de vente de ces titres a été signée à un prix ferme et définitif.

Cette option devrait être exercée entre septembre et novembre 2009.

6.3 INFORMATIONS COMPLETANT LE TABLEAU DE FLUX DE TRESORERIE

La trésorerie et équivalents 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. § 6.9). Au cours de l'exercice 2008, le montant tiré, complémentaire à celui de 2007, s'élève à 115,7 M€. L'entrée de périmètre de la SCI Cuvier-Montreuil a un impact sur le TFT pour 30 M€.

NOTES SUR LE BILAN CONSOLIDE (EN K€)**6.4 ECART D'ACQUISITION (GOODWILL)**

	31/12/2007	Entrées périmètre	Sortie d'actifs	Dotation	31/12/2008
Goodwill	39 357				39 357
Dépréciation du goodwill	- 39 357				- 39 357
Valeur nette du goodwill	0	/	/	/	0

L'écart d'acquisition (Goodwill) concernait l'acquisition du Groupe Vectrane.

6.5 ACTIFS NON COURANTS**6.5.1 Les immobilisations corporelles**

<i>En milliers d'euros</i>	01/01/2007	Entrée périmètre	Entrée d'actifs	Sortie d'actifs	Dotation	31/12/2007
Matériels industriels	0	2 410	810			3 220
Autres immobilisations	1	152	143	-25		271
Total Valeur brute	1	2 562	953	-25	0	3 491
Matériels industriels	0				-369	-369
Autres immobilisations	0			/	-37	-37
Total amortissements	0	0	0	0	-406	-406
Matériels industriels	0	2 410	810	/	-369	2 851
Autres immobilisations	1	152	143	-25	-37	234
Valeur nette des immobilisations corporelles	1	2 562	953	-25	-405	3 085

<i>En milliers d'euros</i>	01/01/2008	Entrée périmètre	Entrée d'actifs	Sortie d'actifs	Dotation	31/12/2008
Matériels industriels / Installations techniques	3 220	107				3 327
Autres immobilisations	271		26			297
Total Valeur brute	3 491	107	26	0	0	3 624
Matériels industriels / Installations techniques	-369	-29			-167	-565
Autres immobilisations	-37				-30	-67
Total amortissements	-406	-29	0	0	-197	-632
Matériels industriels / Installations techniques	2 851	78			-167	2 762
Autres immobilisations	234		26		-30	230
Valeur nette des immobilisations corporelles	3 085	78	26	0	-197	2 992

6.5.2 Les immeubles de placement

<i>En milliers d'euros</i>	01/01/2007	Entrée périmètre	Entrée d'actifs	Sortie d'actifs	Dotation	Retraitement	31/12/2007
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 au 31/12/2007	11 467	631 876	808 485	-10 961	-20 781		1 420 086

<i>En milliers d'euros</i>	01/01/2008	Entrée périmètre	Entrée d'actifs	Sortie d'actifs	Dotation / Dépréciation	Reclassement	Retraitement	31/12/2008
Valeur brute	1 440 318	74 591	83 741			177		1 598 827
Amortissements	-20 232				-136 048	-177	-753	-157 210
Valeur nette des immeubles de placement au 31/12/2008	1 420 086	74 591	83 741	0	-136 048	0	-753	1 441 617

Les immeubles de placement correspondent à des ensembles immobiliers locatifs de bureaux et commerces, des résidences hôtelières, des infrastructures de deux « Centres Parcs » établis en France ainsi qu'à des entrepôts sous température dirigée.

Au 31 Décembre 2008, les immeubles de placement incluent 95 422 K€ de travaux capitalisés dont 46 372 K€ sur la restructuration de la Tour Quai 33 (anciennement dénommée Tour Anjou), les versements sur le contrat VEFA de l'immeuble B2 pour 24 206 K€, les extensions Tesson de Bédée et La Roche sur Yon pour 5 950 K€, les extensions de Lille Seclin pour 5 744 K€ et les travaux du 52 avenue Hoche pour 12 974 K€.

Les amortissements comptabilisés au 31 Décembre 2008 ont été déterminés sur la base des modalités pratiquées jusqu'à ce jour sur les actifs acquis.

Le retraitement des amortissements pour -753 K€ au 31 Décembre 2008 correspond notamment à une correction sur 2007 d'un immeuble détenu initialement par la société Sologne BV et traité en diminution des réserves consolidées pour -779 K€.

L'entrée de périmètre correspond à l'acquisition de la SCI Cuvier-Montreuil et portant un immeuble de bureaux pour un montant de 74 591 K€.

Les entrées d'actifs correspondent notamment à la variation annuelle des travaux en cours pour un montant de 75 237 K€ et à l'activation d'immobilisations en cours à hauteur de 8 504 K€.

Au 31 Décembre 2008, la juste valeur des ensembles immobiliers du Groupe correspondant à la valeur de marché hors droits est estimée sur la base d'expertises indépendantes à 1 416,8 M€ contre une valeur nette comptable de 1 441,6 M€. Une dépréciation a été constatée au 31 Décembre 2008 pour 103,3 M€, selon les modalités exprimées au § 4.1.2.

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 :

Classe d'actifs	Taux de rendement	Taux d'actualisation	Taux de rendement effectif immédiat droits inclus
Bureaux	5,25% à 7,85%	6,25% à 8,25%	5,33% à 7,51%
Parcs d'activités	7,90% à 8,00%	8,50%	8,01% à 8,66%
Loisirs	7,00% à 7,20%	7,25% à 7,75%	6,59% à 6,61%
Logistique	7,83%	6,75%	7,79%
Développements Bureaux	5,75% à 6,50%	6,25% à 7,25%	ns

Le taux de rendement et le taux d'actualisation correspondent aux taux retenus par les experts pour valoriser les actifs selon la méthode par capitalisation des revenus et selon la méthode par actualisation des cash-flows. Le taux de rendement effectif immédiat correspond au rendement constaté sur les valeurs finales retenues par les experts.

Les travaux de valorisation des experts reflètent leur meilleure estimation à la date du 31 Décembre 2008. 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.

Les opérations en restructuration sont valorisées au 31 Décembre 2008 à leur juste valeur après déduction des travaux restant à effectuer. L'estimation de la valeur vénale de ces immeubles a été déterminée d'une part en capitalisant les revenus attendus et d'autre part en actualisant la somme des flux futurs prévisionnels sur une période de 10 ans.

Les loyers sont supposés encaissés par trimestre ou semestre 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
Boulogne Jean Jaurès	Bureaux	4 379	Aout 2012
Boulogne Jean Jaurès	Bureaux	2 397	Janvier 2012
Avenue Hoche – Paris	Bureaux	11 128	***
Avant Seine	Bureaux	43 477	Mai 2016
Grand Seine	Bureaux	21 583	Mars 2015
Tour Quai 33 - 33, quai de Dion Bouton - Puteaux	Bureaux	22 028	*
Terra Nova *****	Bureaux	32 292	Décembre 2009 à Juin 2013
Boulogne B2	Bureaux	7 478	****
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	90 280	Mai à Décembre 2019

*La Tour Quai 33 (ancienne dénomination : Tour Anjou) est depuis septembre 2006 en cours de restructuration

** Donnée non représentative

*** Cet immeuble accueillait le siège social de la Banque Palatine jusqu'au 30 juin 2008. Celui-ci est en cours de restructuration, pour une livraison prévue fin mai 2010.

**** L'acte d'acquisition en VEFA a été signé le 23 juin 2008 pour une livraison en septembre 2009

***** Co-investissement avec la Caisse des Dépôts et Consignation (parité 50/50)

6.5.3 Les actifs financiers

Les actifs financiers correspondent aux titres Cicobail pour 29 356 K€ évalués sur la base d'un prix indexé à E3M + 10bp, notifié dans la promesse de vente, d'un compte de gages espèces sur le contrat de liquidité pour 8 K€ et de dépôts de garantie versés pour 51 K€.

6.6 CREANCES CLIENTS ET AUTRES CREANCES NETTES

<i>En milliers d'euros</i>	01/01/2007	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	-116
Valeur nette des actifs courants	22 537	45 249	7 604	75 387

<i>En milliers d'euros</i>	01/01/2008	Entrée de périmètre	Variation de la période	31/12/2008
Créances clients	14 478	207	1 210	15 896
Autres créances d'exploitation	7 415	1 247	4 046	12 708
Instruments financiers	1 760		-1 760	0
Actifs financiers disponibles à la vente	38 839	812	-21 068	18 584
Disponibilités	13 011	3	-10 647	2 367
Valeur brute des actifs courants	75 503	2 269	-28 219	49 555
Dépréciation des créances clients	-116		-43	-159
Dépréciation des autres créances	-			-
Dépréciation des créances d'impôt sur les sociétés	-			-
Total des dépréciations	-116	-	-43	-159
Valeur nette des actifs courants	75 387	2 269	-28 262	49 396

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 constituée sur l'exercice suite à un litige sur la prise en charge de frais liés à une opération d'investissement à hauteur de 100 K€.

Les autres créances d'exploitation sont essentiellement constituées de crédit de TVA.

Les instruments financiers dérivés correspondent aux contrats de swap et au tunnel mis en place conformément à la politique de couverture du risque de taux d'intérêt sur le financement du Groupe (cf § 7.2.3).

En effet, dans le cadre du nouveau contrat de prêt de 850 M€ 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 2008, les encours tirés sur ce crédit s'élevaient à 528,2 M€. Les couvertures « actives » au 31 Décembre 2008 couvrent un risque de taux pour un notionnel de 491,7 M€, représentant ainsi 93% de l'encours sur ce crédit. Ces couvertures, (SWAP, Tunnel) ont été valorisées à - 32,9 M€ au 31 Décembre 2008.

Le crédit consenti par Bayern LB à la SCI Cuvier-Montreuil est intégralement couvert contre le risque de taux par l'intermédiaire de 2 contrats de SWAP ayant pour échéance, l'échéance du crédit sous-jacent. La valorisation de ces contrats dans les comptes d'Eurosic est de -2,9 M€

En tenant compte de la dette à taux fixe dont bénéficie le Groupe pour un montant de 175,6 M€, l'encours à taux fixe ou couvert par des instruments financiers représente un montant de 697,3 M€ (95% de la dette bancaire).

6.7 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 2008.

Au 31 Décembre 2008, les VMP s'élèvent à 18 584 K€ et les encours bancaires à 2 367 K€.

6.8 CAPITAUX PROPRES DU GROUPE

Au 31 Décembre 2008, le capital social se compose de 16 628 443 actions y compris 76 472 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 Caisse d'Epargne par intégration globale au 31 Décembre 2008.

Instruments dilutifs

La juste valeur des actions gratuites (cf § 4.5) attribuées au cours de l'exercice 2008 ressort à 180 milliers d'euros.

Au 31 décembre 2008, les droits acquis sont constatés au compte de résultat (charges de personnel) en contrepartie des capitaux propres pour un montant de 41 K€.

Le nombre d'actions gratuites en circulation est détaillé ci-après :

(En €)		31 décembre 2008	
	Prix d'exercice	Actions	
	(en euros par	gratuites	
	action	(en unité)	
Au 1^{er} janvier	-	-	
Attribuées	-	13 700	
Annulées	-	-7 500	
A la clôture	-	6 200	

6.9 PASSIFS NON COURANTS

En milliers d'euros	01/01/2007	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

En milliers d'euros	01/01/2008	Augmentation	Diminution	Entrée périmètre	Reclassement du courant	31/12/2008
Emprunts bancaires	580 615	117 208		29 410		727 233
Autres dettes financières	25 176	635	-12 887		1 210	14 823
<i>Dont dépôt garantie des locataires</i>	19 304	635	-12 128	689	1 157	9 657
<i>Dont dettes de crédit bail</i>	5 872		-759		53	5 166
Provisions	18		-5			13
<i>Dont provision IDR</i>	18		-5			13
<i>Dont provision pour risques</i>						
Impôts non courant	8 942		-8 713			229
Dettes fiscale		215				215
Impôts différés passifs	2 542		-1 175			1 367
Passifs non courants	617 293	117 843	-22 780	29 410	1 210	743 881

Les emprunts et passifs financiers sont comptabilisés au coût amorti calculé sur la base du taux d'intérêt effectif.

Les dettes bancaires de 733,8 M€ au 31 Décembre 2008 correspondent d'une part à l'encours tiré sur le crédit syndiqué pour 528,2 M€, par le crédit à taux fixe CNCE pour 175,6 M€ et enfin par le crédit Bayern LB supporté par la SCI Cuvier-Montreuil pour un montant de 30 M€, diminué du solde des frais d'émission d'emprunt supportés lors de la négociation de ces financements soit 7 091 K€.

L'augmentation de l'encours brut de la période provient des tirages effectués pour :

- le développement de l'immeuble 52 Hoche à hauteur de 10.7 M€,

- le développement de la tour Quai 33 à hauteur de 36.7 M€,
- l'acquisition de l'immeuble B2 (Immeuble « Jazz ») situé à Boulogne à hauteur de 21 M€,
- le refinancement d'investissement en fonds propres à hauteur de 2,25M€,
- le financement de l'acquisition des parts de la SCI Cuvier-Montreuil propriétaire de l'actif « Terra Nova II » à hauteur de 45.0 M€,
- et par l'entrée de périmètre de la SCI Cuvier –Montreuil à hauteur de 30.0 M€.

La diminution de la période provient des remboursements en capital intervenus sur l'exercice 2008 au titre des contrats de crédit-bail mis en place sur l'année 2007.

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 octobre 2007.

L'enveloppe de financement 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 15 juillet 2014.

L'ensemble des droits de tirages doivent être exercés dans les 3 premières années.

Une partie revolving est prévue en cas de remboursement : tout montant remboursé au titre des sous-tranches A1 et A5, soit au maximum 369,90 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 Eurosic.

Compte tenu de la structure du crédit, chaque tranche possède ses spécificités en termes 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 appliquée</u>	
	<u>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

La SCI Cuvier-Montreuil a souscrit une dette bancaire auprès de l'établissement Bayern LB. Le crédit est consenti pour une durée de 7 années (échéance 15 octobre 2015).

Des covenants spécifiques y sont attachés.

La LTV doit rester inférieure à 50% et l'ICR supérieur à 1,5. La marge appliquée à ce crédit est de 67,5 cts.

Le niveau de LTV consolidé du groupe au 31 Décembre 2008 ressort à 50,2 %. Il respecte les convenances bancaires Groupe fixées à 65% (cf. § 10.5).

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 au 31/12/2008	Remboursements		
				- d'1 an	1 à 5 ans	+ 5 ans
SCI CUVIER	Euribor 3 mois	2015	30 000			30 000
EUROSIC	4,41%	2018	175 565			175 565
EUROSIC	Euribor 3 mois	2014	528 169			528 169
Dettes bancaires			733 734			733 734

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 6 086 K€ au 31 Décembre 2008 dont 5 166 K€ de redevance à plus de 1 an.

La diminution de l'impôt différé passif correspond à l'ajustement de l'impôt différé sur la plus value latente des titres Cicobail.

6.9.1 Impôts sur les sociétés à payer

<i>En milliers d'euros</i>	Total 31-12-2008	Non courant	Courant
Exit tax	10 630	246	10 384
Actualisation de l'exit tax	-418	-17	-401
Dettes d'impôt total :	10 212	229	9 983

Au 31 Décembre 2008, 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 coût d'endettement moyen annualisé soit 5,08 %.

La société Eurosic et ses filiales, hormis la SCI Cuvier-Montreuil, ont opté pour l'application du régime SIIC respectivement à compter du 1^{er} juillet 2006, et du 1^{er} janvier 2006, hormis la SCI Delos qui a optée le 1^{er} janvier 2007, 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 2010, 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.

6.9.2 Les impôts différés passifs

L'impôt différé passif de 1 367 K€ au 31 Décembre 2008 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 2007 de - 1 175 K€ provient d'une part de l'ajustement de la juste valeur des titres de cette société sur l'exercice et d'autre part de la correction du calcul de l'impôt différé par année de distribution. Les variations de juste

valeur des titres Cicobail étant enregistrées directement en capitaux propres, la charge d'impôt différée suit le même traitement.

6.10 PASSIFS COURANTS

<i>En milliers d'euros</i>	01/01/2007	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

<i>En milliers d'euros</i>	01/01/2008	Variation de périmètre	Variation de la période	31/12/2008
Dettes bancaires	-			-
Autres dettes financières	8 114		4 897	13 011
Dettes fournisseurs	3 250	62	1 061	4 374
Impôt sur les sociétés à payer	9 276		707	9 983
Autres dettes	37 637	834	-1 783	36 687
Instruments financiers	38		35 746	35 784
Passif courant	58 315	896	40 628	99 839

Les autres dettes financières court terme sont composées des intérêts courus non échus sur les dettes bancaires pour 12 091 K€ et de la part à moins d'un an de la dette de crédit bail pour 920 K€.

L'impôt sur les sociétés à payer correspond principalement à la part à moins d'un an de l'exit tax (cf. § 6.9.1).

Les autres dettes d'exploitation incluent :

- les dettes fiscales et sociales pour 5 075 K€ composées principalement de TVA à payer,
- les produits constatés d'avance issus des modalités de quittance de certains loyers pour 23 840 K€ au 31 Décembre 2008,
- les dettes sur immobilisations pour 5 084 K€ compte tenu des opérations de restructuration de la Tour Quai 33, de l'extension Lille Seclin et des travaux en cours au 52 Av Hoche.

Les instruments financiers correspondent à leur juste valeur au 31 décembre 2008, soit un « mark to market » négatif à hauteur de 35 784 K€.

7 NOTES SUR LE COMPTE DE RESULTAT CONSOLIDE (en K€)

7.1 PRODUITS DES ACTIVITES ORDINAIRES

<i>En milliers d'euros</i>	31/12/2008	31/12/2007
Loyers	72 584	50 508
Autres prestations	241	
Total produits des activités ordinaires	72 825	50 508

La variation des loyers sur l'exercice 2008 provient :

- de la facturation en année pleine des loyers des actifs acquis ou apportés au cours de l'exercice 2007 (prise de contrôle de Vectrane, apport des immeubles de la CNCE et de la Banque Palatine au cours du 1er semestre 2007, acquisition de Boulogne Jean Jaurès). Les compléments de loyers en rythme annuel avant indexation représentent un accroissement du chiffre d'affaires de 22.9 M€,
- de la cession du portefeuille historique en décembre 2007 et la libération de l'immeuble du 52 Hoche dont les travaux de démolition et de reconstruction ont débuté au cours de l'exercice représentant une réduction des facturations de 4.6 M€,
- de la livraison de l'extension des bâtiments du Club Méditerranée pour 0.5 M€,
- de l'acquisition de l'immeuble Terra Nova II pour 1.3 M€,
- de l'indexation des loyers pour 2.7 M€, et de la renégociation du bail de Cergy pour 0,5M€.

7.2 CHARGES D'EXPLOITATION

<i>En milliers d'euros</i>	31/12/2008	31/12/2007
Charges externes non refacturées	-4 940	-4 742
Charges de personnel	-2 697	-1 842
Dotations nettes aux amortissements et aux dépréciations	-136 311	-20 641
Total des charges d'exploitation	-143 948	-27 225

Les charges non refacturées correspondent aux charges de structure telles que des honoraires de conseil, et prestataires divers ainsi que des frais liés aux immeubles en cours de restructuration.

L'effectif moyen du Groupe ressort à 17 personnes au 31 Décembre 2008 contre un effectif moyen de 14 personnes au 31 décembre 2007.

Le nombre d'heures dû par la société au titre du Droit Individuel à la Formation (DIF) s'élève à 243 heures.

Les dotations nettes aux amortissements et dépréciations de 136 311 K€ au 31 Décembre 2008 incluent notamment l'amortissement des ensembles immobiliers pour 32 760 K€, une dépréciation sur immeubles de 103 288 K€ ainsi que l'amortissement des autres immobilisations corporelles et incorporelles pour 226 K€.

7.3 LE RESULTAT FINANCIER

<i>En milliers d'euros</i>	31/12/2008	31/12/2007
Revenus des équivalents de trésorerie	942	1 159
Total produits financiers	942	1 159
Charges d'intérêts sur opérations de financement	-35 195	-23 930
Dotation de provisions financières	-	-
Total charges financières	-35 195	-23 930
Coût de l'endettement financier net	-34 253	-22 771
Frais financiers immobilisés	-	-
Autres frais financiers	-363	-3 641
Autres produits financiers	2 159	2 860
Intérêts sur swap	2 049	-
Produits financiers d'actualisation	-	-
Charges financières d'actualisation	-1 031	-758
Reprise de provisions financières	-	-
Variation positive de juste valeur actifs et passifs financiers	-	-
Variation négative de juste valeur actifs et passifs financiers	-	-75
Résultat financier	-31 441	-24 385

Au 31 Décembre 2008, les charges financières incluent notamment :

- les charges d'intérêts sur emprunt pour 32 479 K€,
- les frais d'émission pris en charge par l'utilisation du taux d'intérêt effectif pour 1 170 K€,
- les charges financières relatives aux contrats de crédit-bail de 312 K€,
- des commissions de non utilisation pour 1 172 K€,
- une commission sur Garantie à Première Demande pour 61 K€.

Les autres frais financiers représentent la rémunération des dépôts de garantie reçus des locataires.

Les autres produits financiers correspondent essentiellement aux dividendes reçus sur les titres Cicobail pour 2 129 K€.

Les charges financières d'actualisation se répartissent de la façon suivante :

- dépôts de garantie reçus des locataires non rémunérés : 91 K€,
- exit tax : 940 K€.

7.4 IMPOT SUR LES SOCIETES

Au 31 Décembre 2008, l'impôt sur les résultats correspond à l'impôt attaché au secteur taxable pour les sociétés Vectrane SA, Du Plantret Sarl et Foncière du Parc SAS.

7.5 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 locataire et la négociation de baux triples nets que dans les modalités de quittance, 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 secteurs d'activité distincts au sens de l'IAS 14, aussi à ce jour il n'existe qu'un seul secteur d'activité.

8 EVENEMENTS POSTERIEURS A LA DATE DE CLOTURE

Néant

9 INFORMATION RELATIVE AUX PARTIES LIEES

9.1 LES PRESTATIONS ENTRE PARTIES LIEES

La société entretient un ensemble de relations contractuelles avec diverses sociétés du Groupe Caisse d'Épargne. Les principales conventions sont présentées ci-dessous :

- **Baux consentis**

Les loyers facturés par la Société, au 31 Décembre 2008, au titre de 2 baux avec la Caisse Nationale des Caisses d'Épargne et Natixis Immobilier Exploitation se sont élevés à 29 316 K€.

La nature même des baux, en « triple net », prévoit la refacturation au locataire de charges supportées par le bailleur telles que les assurances attachées aux immeubles, diverses taxes (foncière et bureaux). L'impact financier s'est élevé à 1 353 K€ sur l'exercice.

- **Contrat de liquidité**

Eurosic a souhaité favoriser la liquidité des transactions et la régularité des cotations de ses titres. Pour ce faire, un contrat de liquidité a été signé entre Natixis Securities et Eurosic en date du 10 juillet 2007 pour une valeur de 2 000 K€. A ce titre, Natixis Securities perçoit annuellement une commission à hauteur de 30 K€ hors taxes. La

partie appelée et non investie en titres est rémunérée au taux Eonia. A ce titre Eurosic a perçu durant l'exercice 2008 un produit financier groupe à hauteur de 20 K€.

▪ **Opérations de financement**

- Un emprunt bancaire de 175 565 K€ a été souscrit auprès de la Caisse Nationale des Caisses d'Épargne, échéance 2018, et a généré une charge financière au 31 Décembre 2008 de 7 269 K€,
- Dans le cadre du crédit syndiqué conclu avec HSBC (chef de file) en octobre 2007 pour 850 M€, la Banque Palatine participe à hauteur de 55 923 K€ au 31 Décembre 2008, générant une charge financière de 2 624 K€.

▪ **Contrat de promotion immobilière**

Un contrat de promotion immobilière a été signé en date du 4 juin 2008 avec le Groupe NEXITY qui a 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.

▪ **Garantie financière**

Dans le cadre de l'acquisition de l'immeuble B2 situé à Boulogne-Billancourt, Nexity bénéficie d'une Garantie à Première Demande (GAPD) accordée par la Banque Palatine pour le montant TTC restant dû soit au 31 Décembre 2008 de 40 293 K€. Concomitamment, la Banque Palatine s'est contre-garantie sur Eurosic. La contre-garantie a dégagé une charge financière sur l'année 2008 de 61 K€.

9.2 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 2008, les charges relatives aux cotisations se montent à 243 K€.

Au titre de la période du 1er janvier 2008 au 31 Décembre 2008, Madame Méka BRUNEL, Président du Directoire, a perçu une rémunération cumulée brute de 306 497 €.

L'assemblée générale ordinaire des actionnaires du 30/05/2008 a fixé le montant des jetons de présence à répartir librement entre les membres du conseil de surveillance et des comités à la somme globale de 170 000 € brut au titre de l'exercice clos au 31 décembre 2008.

Aucun jeton de présence n'a été versé au cours de l'exercice 2008.

En outre, au 31 Décembre 2008, il n'existe aucun instrument de capitaux propres accordés aux mandataires sociaux.

10 ENGAGEMENTS DONNES & RECUS

10.1 GARANTIES DONNEES

Il s'agit de garanties consenties par le Groupe Eurosic dans le cadre d'une part du financement de 850 M€ mis en place en octobre 2007 avec CALYON, HSBC France et Natixis et d'autre part pour le financement de l'acquisition des parts de la SCI Cuvier-Montreuil mis en place en octobre 2008 avec Bayern LB. 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 Quai 33 ;
- une hypothèque formalisée inscrite sur l'immeuble Terra Nova II ;
- 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 Eurosic 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 ses filiales et de chaque emprunteur additionnel.

10.2 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-Seclin actuellement loué à ATOS WORLDLINE jusqu'en juin 2011. Sous conditions et notamment celle de l'acquisition de terrains complémentaires, l'engagement de financement restant dû par la SCI MULTIMEDIA au 31 décembre 2008 est de 40,2 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 au fur et à mesure de la livraison de chaque immeuble à compter de 2009 et jusqu'en 2010.

10.3 MARCHE D'ENTREPRISE GENERALE – TOUR QUAI 33 (ANCIENNEMENT 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 Quai 33. Ce marché est passé pour le prix global, forfaitaire, ferme et définitif, non révisable et non actualisable de 51,4 M€. Un protocole d'accord a été signé le 19 décembre 2008 notifiant un complément de marché à hauteur de 450 K€.

10.4 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 2008 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 2009	Loyers 2010	Loyers 2011	Au-delà de 2011	TOTAL (en K€)
Engagements de loyers pour l'ensemble du patrimoine	76 232	73 523	69 370	286 995	505 919

10.5 RESPECT DES RATIOS FINANCIERS

Dans le cadre de la mise en place du financement du Groupe par HSBC, CALYON et Natixis, la convention de crédit impose à Eurosic SA et à ses filiales de maintenir un ratio de couverture d'intérêt minimum (ICR) supérieur 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. Ces conditions doivent être respectées pendant toute la durée de l'emprunt.

Le ratio ICR se définit comme étant le rapport en l'EBITDA 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 2008, l'ICR tel que défini dans la convention de crédit s'élève à 2,1.

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 2008, la LTV telle que définie dans la convention de crédit s'élève à 50,2 %. Il respecte les convenances bancaires Groupe fixées à 65%.

La convention de crédit ne prévoit pas de restriction relative à la politique de distribution de dividendes.

10.6 CAUTIONS BANCAIRES ET CAUTIONNEMENT SOLIDAIRE

En cas de défaillance du preneur sur le recouvrement de toute somme due en vertu des charges, clauses et conditions du bail, Eurosic se réserve le droit d'obtenir du preneur une garantie sous forme de caution bancaire ou de cautionnement solidaire déterminée entre 1 à 3 mois de loyer en principal. Au 31 décembre 2008, l'évaluation des cautions reçus s'élèvent à 5 861 K€.

Eurosic n'a, à la date de clôture, émis aucune caution en faveur de tiers.

10.7 INSTRUMENTS DE COUVERTURE DE TAUX

Des instruments de couverture de taux ont été souscrits sous forme de swap pour un montant notionnel de 511 744 K€ à un taux fixe [4,20% - 4,90%] contre Euribor 3 Mois et sous forme de tunnel pour un montant notionnel de 10 000 K€ dans une fourchette [3,72% - 4,30 %].

La date d'échéance de ces couvertures s'étend du 15/07/2014, pour un notionnel de 491 744 K€, au 15/10/2015 pour un notionnel de 30 000 K€.

10.8 ENGAGEMENTS DE DETENTION

Les immeubles acquis et/ou apportés peuvent être placés sous le régime fiscal de l'article 210 E du CGI. Ceux-ci font l'objet d'un engagement de conservation pendant 5 ans à compter de leur acquisition et/ou apport.

Les actifs d'Eurosic concernés par ce régime fiscal sont détaillés ci-après :

Opération	Localisation	Date de fin engagement
Avant seine	Paris 13è	juin-12
Grand seine	Paris 13è	juin-12
Jean Jaures	Boulogne	janv-13
52 avenue Hoche	Paris 8è	juil-12
SOFRICA (divers actifs)	Ouest France	juil-12
Terra Nova (titres)	Montreuil	nov-13

11 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, reflétant ainsi leur valeur d'utilité.

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 2008, la juste valeur des ensembles immobiliers du Groupe correspondant à la valeur de marché hors droits est estimée sur la base d'expertises indépendantes à 1 416,8 M€ contre une valeur nette comptable de 1 441,6 M€ soit un écart de 24,8 M€.

Compte tenu du caractère non significatif de cet écart rapporté à la valeur du patrimoine, de la détention à moyen terme, du choix de la méthode du coût amorti, et des montants individuellement faibles, la société a choisi de maintenir cet écart tout en conservant la juste valeur estimée sur la base des seules expertises indépendantes pour les besoins de la communication financière.

Bilan Actif en K€	Coût amorti 31/12/2008	Retraitements	Juste valeur 31/12/2008	Juste valeur 31/12/2007
Immobilisations incorporelles	10		10	12
Immeubles de placement	1 441 617	-24 773	1 416 844	1 443 284
Immobilisations corporelles	2 992		2 992	3 085
Actifs financiers	29 415		29 415	22 897
Total actifs non courants	1 474 035	-24 773	1 449 262	1 469 278
Créances clients et autres créances nettes	28 445		28 445	21 777
Instruments financiers dérivés	0		0	1 760
Trésorerie et équivalents de trésorerie	20 951		20 951	51 850
Total actifs courants	49 396		49 396	75 387
TOTAL ACTIF	1 523 430	-24 773	1 498 657	1 544 665

Bilan Passif en K€	Coût amorti 31/12/2008	Retraitements	Juste valeur 31/12/2008	Juste valeur 31/12/2007
Capital social	266 055		266 055	264 863
Prime d'émission	562 567		562 567	552 638
Réserve légale	26 311		26 311	26 311
Réserves consolidées	-70 887	22 419	-48 468	19 284
Bénéfices non distribués part groupe	-104 335	-47 192	-151 527	2 391
Capitaux propres consolidés part groupe	679 712	-24 773	654 939	865 487
Intérêts des minoritaires	0	0	0	3 569
TOTAL CAPITAUX PROPRES CONSOLIDÉS	679 712	-24 773	654 939	869 056
Provision pour risques et charges	13		13	18
Dettes bancaires	727 233		727 233	580 615
Autres dettes financières	14 823		14 823	25 176
Autres dettes	215		215	0
Impôt sur les sociétés à payer	229		229	8 942
Impôt différé passif	1 367		1 367	2 542
Passifs non courants	743 880	0	743 880	617 293
Dettes bancaires	0		0	0
Autres dettes financières	13 011		13 011	7 047
Dettes fournisseurs	4 374		4 374	3 250
Impôt sur les sociétés à payer	9 983		9 983	9 276
Autres dettes	36 687		36 687	38 704
Instruments financiers dérivés	35 784		35 784	38
Passifs courants	99 839	0	99 839	58 315
TOTAL PASSIF ET CAPITAUX PROPRES	1 523 430	-24 773	1 498 657	1 544 665

Compte de résultat consolidé en K€	Coût amorti 31/12/2008	Retraitements	Juste valeur 31/12/2008	Juste valeur 31/12/2007
Loyers	72 584		72 584	50 508
Autres prestations	241		241	
Variation de juste valeur des immeubles de placement	0	-183 240	-183 240	2 417
Total des produits des activités ordinaires	72 825	-183 240	-110 415	52 925
Charges externes non refacturées	-4 940		-4 940	-4 742
Charges de personnel	-2 697		-2 697	-1 842
Autres produits et charges d'exploitation	0		0	0
Amortissements et dépréciations	-136 311	136 048	-263	140
Résultat opérationnel courant	-71 123	-47 192	-118 316	46 481
Autres charges et produits opérationnels	-1 053		-1 053	-476
Plus value nette de cession d'immeubles				20 125
Dépréciation du goodwill				-39 357
Résultat opérationnel	-72 175	-47 192	-119 369	26 773
Produits de trésorerie et équivalents de trésorerie	942		942	1 159
Coût de l'endettement financier brut	-35 195		-35 195	-23 930
Coût de l'endettement financier net	-34 253	0	-34 253	-22 771
Autres produits et charges financières	2 813		2 813	-1 614
Résultat financier	-31 441	0	-31 441	-24 385
Impôts sur les bénéfices	-718		-718	
Impôts différés				
Résultat des activités cédées				
Résultat net consolidé	-104 335	-47 192	-151 528	2 388
<i>Dont résultat part du groupe</i>				2 392
<i>Dont résultat des minoritaires</i>				-4

La juste valeur est le montant pour lequel un actif pourrait être échangé entre des parties bien informées, consentantes et agissant dans des conditions de concurrence normales. La juste valeur est le prix le plus probable (hors droits et coûts de transactions) pouvant être raisonnablement obtenu sur le marché à la date d'arrêté des comptes. La juste valeur des immeubles d'Eurosic est déterminée par des experts indépendants.