



RAPPORT SEMESTRIEL

2008/2009

SOMMAIRE

A. Rapport semestriel d'activité	p. 2
B. Comptes Consolidés Semestriels	p. 6
C. Attestation des personnes physiques responsables du rapport semestriel	p. 34
D. Rapport des Commissaires aux Comptes	p. 35

A. RAPPORT SEMESTRIEL D'ACTIVITE

Dans un environnement particulièrement difficile, le Groupe CAPELLI conserve une croissance organique du chiffre d'affaires de 18% au 1er semestre, et fait preuve d'adaptabilité et de réactivité en annonçant une rentabilité opérationnelle de 15,2%.

1 – Activité et Résultats du premier semestre 2008/2009.

Le chiffre d'affaires du second trimestre s'élève à 12,2 M€ contre 12,9 M€ l'an dernier. Sur la période, l'activité Aménagement / Lotissement s'inscrit à 10,2 M€ et l'activité Maison de Ville à 2 M€.

Evolution du Chiffre d'affaires sur la période du 1er avril au 30 septembre

En M€	2008/2009	2007/2008	Croissance
Aménagement/ Lotissement	20,5	17,4	+ 18%
Promotion Immobilière	4,5	3,7	+ 22%
Chiffre d'affaires S1	25,0	21,1	+ 18%

L'atteinte d'une croissance de 18% au 1er semestre est liée en partie à la spécificité du métier de lotisseur : le traitement des stocks peut être revu facilement afin de coller au mieux aux évolutions du marché et aux besoins du client-acquéreur. Ainsi, plusieurs programmes ont fait l'objet d'une requalification et notamment d'un travail sur les surfaces mais aussi, de fait, sur les prix de vente. En appui de cette politique, le Groupe a mis l'accent sur des actions marketing fortes afin d'accroître la visibilité de son offre :

- Lancement d'une campagne «Terrain Prix Choc» et «Dernier Lot» multicanal, sur la presse gratuite, en affichage, en radio et sur le web
- Achat de liens sponsorisés et démultiplication des sites de mise en ligne des annonces sur le net, avec pour résultante une nette augmentation de la fréquentation du site www.monrevedeterrain.com (plus de 1 100 visites par jour) ;
- Optimisation du référencement naturel de ce site avec la mise en place d'une 2ème version
- Création en interne de sites web dédiés pour les programmes de promotion et sur le thème de la défiscalisation ;
- Mise au point d'une nouvelle offre « CAPELLI Serenity », Garantie Revente offerte à tous les clients-acquéreurs ;

- Renforcement des synergies avec les constructeurs et partenaires.

L'ensemble de ces actions a eu pour effet de soutenir les ventes et d'accélérer la commercialisation des reliquats de programmes.

Dans le même temps, le Groupe a constitué un portefeuille de lots sélectionnés selon un mix Prix / Produit / Géolocalisation, parfaitement adaptés à la demande actuelle des primo-accédants.

Au 30 septembre 2008, le nombre de lots sous compromis d'achat représentait 958 unités, illustrant la démarche volontariste du Groupe.

Au 31 octobre 2008, le backlog du Groupe s'élevait à 60.7M€.

Résultats

La rentabilité opérationnelle du Groupe sur le premier semestre, à 15,2% est en progression de 3 points par rapport à la même période n-1.

Compte de résultat simplifié au 30 septembre

En M€	30/09/2008	% du C.A.	30/09/2007	% du C.A.
Chiffre d'affaires	25,0		21,2	
Marge commerciale en %	8,3	33,3%	6,4	30,0%
Résultat opérationnel	3,8	15,2%	2,6	12,3%
Résultat financier	- 1,3	5,2%	- 0,7	3,4%
Résultat courant avant impôt	2,5	10,0%	1,9	8,9%
Résultat net	1,7	6,8%	1,2	5,8%
Résultat net Part du groupe	1,3	5,0%	1,1	5,0%

La marge commerciale progresse de 3,2 points et atteint 33,2% contre 30% pour la même période de l'année dernière. Les actions visant à dynamiser les ventes et accélérer la commercialisation des reliquats de programmes ont été bien maîtrisées.

Les mesures mises en place pour réduire les coûts de structures et contenir les charges externes permettent de dégager un résultat opérationnel en augmentation de 46% à 3,8 M€. La rentabilité opérationnelle atteint ainsi 15,2% contre 12,3% l'an dernier, ce qui constitue une bonne performance.

Le résultat net ressort en progression à 1,7 M€ et représente 6,8% du chiffre d'affaires et cela malgré la hausse des taux d'intérêts sur la période qui impacte le résultat financier.

L'ensemble de ces indicateurs confirme la capacité du Groupe CAPELLI à faire face à un environnement difficile et à adapter ses structures et ses axes stratégiques aux tendances actuelles du marché.

Résultat par activité

En M€	Aménagement Lotissement		Promotion	
	30/09/2008	30/09/2007	30/09/2008	30/09/2007
Chiffre d'affaires	20,5	17,5	4,5	3,7
Résultat opérationnel courant	3,4	2,3	0,4	0,3
Marge opérationnelle en %	16,5%	13,4%	9,2%	6,9%

L'activité aménagement Lotissement ressort en progression de 15% avec une rentabilité opérationnelle de 16,5% en progression de 3 points vs n-1. Cette performance est issue de la maîtrise des coûts travaux sur le 1^{er} semestre.

L'activité Promotion, avec 9,2% de marge opérationnelle par rapport à 6,9% en l'année précédente, intègre le relais de rentabilité que constitue l'activité Maison de ville.

Structure financière

Au 30 septembre 2008, les capitaux propres s'élèvent à 28,4 M€. Le ratio endettement net / fonds propres à 1,17 traduit la démarche volontariste du Groupe de constituer un portefeuille de produits de qualité.

En K€	30/09/2008	31/03/2008
Capitaux propres pdg	26 854	26 539
Trésorerie	14 160	15 602
Dettes financières	45 627	49 936
Gearing	117%	129%
Stocks	58 182	60 655
Créances clients	20 130	31 074
Fournisseurs	25 590	34 082
BFR	54 799	57 107
Total bilan	104 353	118 974

L'analyse du stock fait apparaître des ventes majoritairement réalisées sur des lots constatés dans le stock au 31 mars 2008 et issus à 80% de la stratégie Prix / Produit / Géolocalisation adoptée sur les 18 derniers mois.

2 – Perspectives d'avenir.

Les actions visant à dynamiser les ventes se poursuivent. Au 31 octobre 2008, le backlog du Groupe s'élevait à 60,7 M€ représentant 93% des ventes de l'exercice dernier.

Compte tenu de la dégradation actuelle de l'environnement économique, le Groupe axe prioritairement ses décisions stratégiques sur sa dynamique commerciale, la préservation de ses marges et la maîtrise de sa structure financière.

Le Groupe confirme actuellement de nouvelles pistes pour accélérer le débouclage des stocks existants.

Ces différentes mesures et les performances réalisées au 1er semestre constituent des bases solides pour résister dans un contexte difficile et aborder le second semestre 2008/2009 avec efficacité et détermination.

B.

COMPTES CONSOLIDES SEMESTRIELS

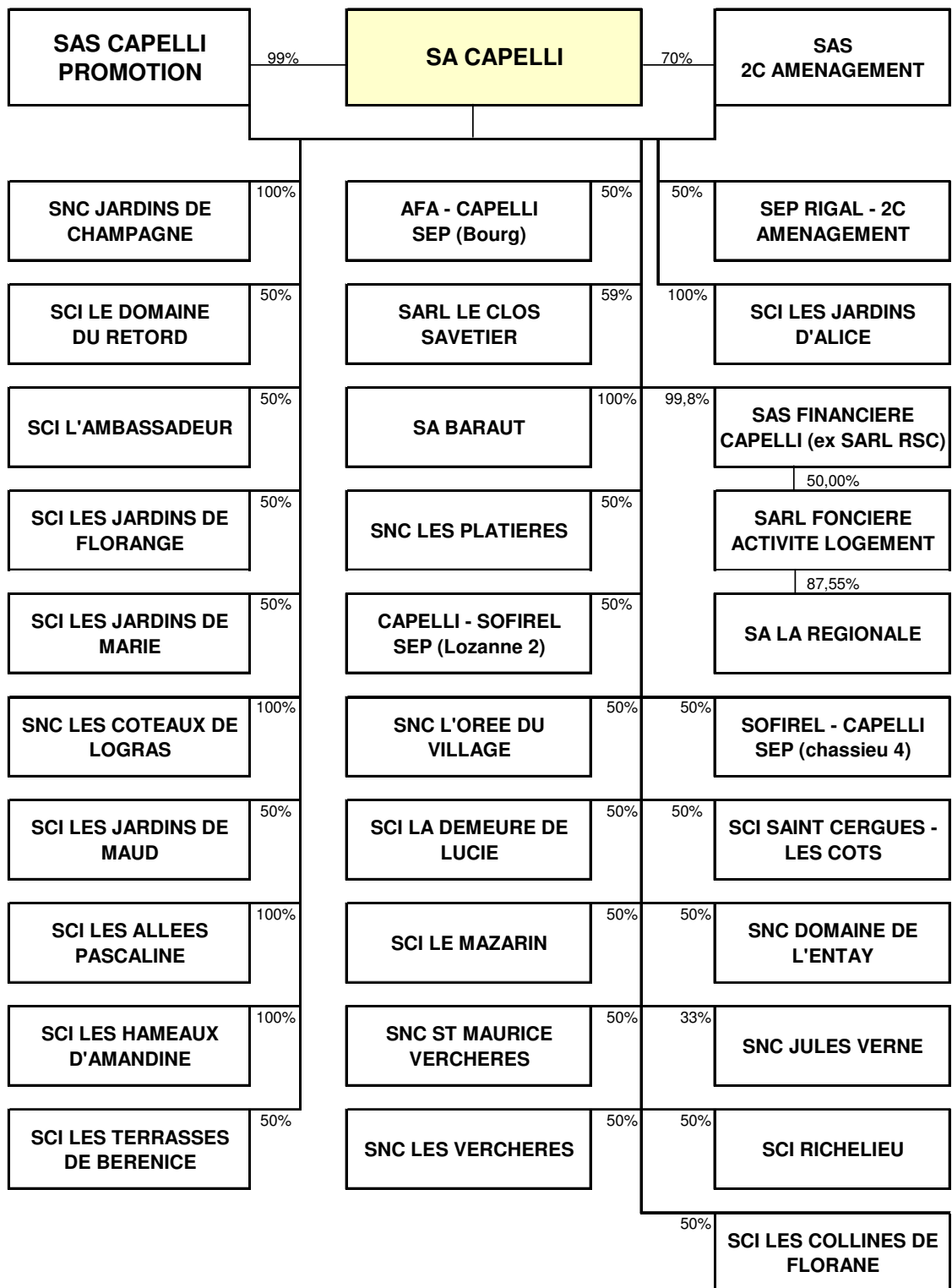
SA CAPELLI

2 bis CHEMIN DU COULOUVRIER
69410 CHAMPAGNE AU MONT D'OR
Siren : 306 140 039 RCS LYON

Tél : 04 78 47 49 29 - Fax : 04 78 47 51 18



COMPTES CONSOLIDES DU GROUPE AU 30 SEPTEMBRE 2008 NORMES IFRS



En K€

	Exercice clos le : 30/09/2008			31/03/2008	Réf.
	Brut	Amort. Prov	Net	Net	
* ACTIFS NON COURANTS					
ECART D'ACQUISITION	242		242	242	4.1
IMMOS INCORPORELLES	387	152	235	274	4.2
CONCESSIONS, BREVETS	387	152	235	274	
IMMOBILISATIONS CORPORELLES	6 338	1 836	4 502	4 569	4.2
TERRAINS	174		174	174	
CONSTRUCTIONS	387	106	281	301	
IMMEUBLES DE PLACEMENT	4 674	1 188	3 486	3 571	
INSTALL TECH. MAT. & OUT. INDUSTRIELS	40	33	7	8	
AUTRES IMMOBILISATIONS CORPORELLES	1 063	509	554	515	
IMMOBILISATIONS FINANCIERES	140	0	140	40	
TITRES	101		101	1	
DEPOTS ET CAUTIONNEMENTS	39		39	39	
IMPOTS DIFFERES ACTIFS	107		107	115	4.8
TOTAL (I)	7 214	1 988	5 226	5 240	
* ACTIFS COURANTS					
STOCKS	58 212	30	58 182	60 655	4.3
CREANCES CLIENTS	20 145	15	20 130	31 074	4.4
CLIENTS ET COMPTES RATTACHES	20 145	15	20 130	31 074	
AUTRES ACTIFS COURANTS	7 225	0	7 225	6 338	4.4
AVANCES ET ACOMPTES VERSES	510		510	614	
AUTRES CREANCES	6 715		6 715	5 724	
CHARGES CONSTATEES D'AVANCE	1 228		1 228	1 338	4.4
TRESORERIE ET EQUIVALENTS DE TRESORERIE	12 362		12 362	14 329	4.4
TOTAL (II)	99 172	45	99 127	113 734	
TOTAL GENERAL (I à II)	106 386	2 033	104 353	118 974	

Passif

		<i>En K€</i>		
		30/09/2008 NET	31/03/2008 NET	Réf.
* CAPITAUX PROPRES				
	CAPITAL SOCIAL	15 139	15 139	
	PRIME EMISSION FUSION ET APPORT	638	638	
	RESERVE LEGALE	772	593	
	REPORT A NOUVEAU	1 231	1 231	
	RESERVES DE CONSOLIDATION	7 815	4 093	
	INTERETS MINORITAIRES	1 548	1 305	
	RESULTAT DE L'EXERCICE	1 259	4 845	
TOTAL (I)		28 402	27 844	
* PASSIFS NON COURANTS				
	PROVISIONS	49	52	4.7
	PASSIFS FINANCIERS NON COURANTS	1 338	1 991	
	IMPOTS DIFFERES PASSIFS	1 181	1 134	4.8
TOTAL (II)		2 568	3 177	
* PASSIFS COURANTS				
	PASSIFS FINANCIERS COURANTS	42 903	47 387	
	COMPTES COURANTS	1 386	558	
	DETTES FOURNISSEURS ET COMPTES RATTACHES	25 590	34 082	
	DETTES FISCALES ET SOCIALES	2 902	5 801	
	AUTRES DETTES	602	125	
	PRODUITS CONSTATES D'AVANCE			
TOTAL (III)		73 383	87 953	4.4
TOTAL GENERAL (I à III)		104 353	118 974	

	EXERCICE 30/09/2008			30/09/2007	31/03/2008
	France	Exportation	Total	Net	Net
VENTE DE MARCHANDISES PRODUCTION VENDUE	186 24 850		186 24 850	99 21 119	433 65 200
Chiffre d'affaires net	25 036		25 036	21 218	65 633
AUTRES PRODUITS DE L'ACTIVITE			23	519	532
SUBVENTIONS D'EXPLOITATION					
REPRISE SUR AMORTISSEMENTS ET PROVISIONS			3	513	518
AUTRES PRODUITS D'EXPLOITATION			20	6	14
TOTAL DES PRODUITS OPERATIONNELS			25 059	21 737	66 165
ACHATS CONSOMMES			16 727	14 848	45 702
ACHATS DE MARCHANDISES			81	69	286
ACHAT DE MATIERES PREMIERES ET AUTRES APPROVISIONNEMENTS			13 557	12 481	40 334
SOUS TRAITANCE			3 089	2 298	4 867
AUTRES ACHATS					215
CHARGES DE PERSONNEL			1 915	1 858	4 372
SALAIRES ET TRAITEMENTS			1 375	1 382	3 080
CHARGES SOCIALES			540	476	1 068
PARTICIPATION DES SALARIES					224
CHARGES EXTERNES			1 984	1 992	4 377
IMPOTS ET TAXES			359	257	722
DOTATIONS AUX AMORTIS. ET PROVISIONS			242	198	452
		Sur immobilisations			6
		Sur actif circulant			10
		Prov. risques et charges		2	4
AUTRES CHARGES D'EXPLOITATION			21		
TOTAL DES CHARGES OPERATIONNELLES			21 248	19 155	55 645
RESULTAT OPERATIONNEL COURANT			3 811	2 582	10 250
AUTRES PRODUITS OPERATIONNELS			94	95	155
AUTRES CHARGES OPERATIONNELLES			89	75	150
RESULTAT OPERATIONNEL			3 816	2 602	10 525
COUT DE L'ENDETTEMENT FINANCIER NET			-1 401	-731	-2 145
PRODUITS DE TRESORERIE ET D'EQUIVALENTS DE TRESORERIE			202	252	413
COUT DE L'ENDETTEMENT FINANCIER BRUT			1 603	983	2 558
AUTRES PRODUITS ET CHARGES FINANCIERES			90	15	-40
AUTRES PRODUITS FINANCIERES			126	76	49
AUTRES CHARGES FINANCIERES			36	61	89
CHARGES D'IMPOTS SUR LE RESULTAT			792	656	2 824
IMPOT SUR LES BENEFICES			737	518	2 761
IMPOTS DIFFERES			55	138	63
RESULTAT NET AVANT RESULTAT DES ACTIVITES ARRETEES			1 713	1 230	5 516
RESULTAT NET D'IMPOT DES ACTIVITES ARRETEES OU EN COURS DE CESSION					
RESULTAT NET			1 713	1 230	5 516
PART DU GROUPE			1 259	1 071	4 845
INTERETS MINORITAIRES			454	159	671
RESULTAT PAR ACTION (1)			0,095	0,081	0,365

(1) : Dans la mesure où il n'existe pas d'instrument dilutif, le résultat net par action est égal au résultat net dilué par action.

Flux de Trésorerie consolidés liés à l'activité

	30/09/2008 En K€	Réf.	30/09/2007 En K€
RESULTAT NET DES SOCIETES INTEGREES GROUPE + HORS GROUPE	1 713		1 230
Dotations nettes aux amortissements et provisions	3 239	4.2 +4.7	- 187 656
Charge d'impôt	1 291	5.5	- 20
Plus ou moins value de cession	-6	5.2	
CAPACITE D'AUTOFINANCEMENT AVANT IMPOT	3 240		2 053
IMPOT VERSE	- 3 174		- 490
Variation de stock	2 474	4.3	-5 694
Variation des créances d'exploitation	11 383	4.4	7 572
Variation des dettes d'exploitation	- 9 668	4.4	- 4 690
Variation du BFR lié à l'activité	+ 4 189		- 2 812
FLUX NET DE TRESORERIE GENERE PAR L'ACTIVITE	4 255		- 1 249
FLUX DE TRESORERIE LIE AUX OPERATIONS D'INVESTISSEMENT	- 230		-905
Acquisitions d'immobilisations corporelles et incorporelles	- 324	4.2	- 384
- Cessions d'immobilisations corporelles et incorporelles	94		95
Acquisitions d'immobilisations financières			-
- Cessions d'immobilisations financières			17
Acquisition de sociétés nettes de trésorerie acquise (1)			- 633
FLUX DE TRESORERIE LIE AUX OPERATIONS DE FINANCEMENT	- 1 528		- 293
Dividendes versés aux actionnaires de la société mère	- 930		- 1 633
Dividendes versés aux minoritaires	- 214		- 25
Souscription d'emprunts			926
Remboursement d'emprunts	- 673		- 266
Autres variations liées aux opérations de financement	303		676
Actions propres	-14		+29
VARIATION DE TRESORERIE	30/09/2008		30/09/2007
- Trésorerie d'ouverture Actif	- 14 329		- 12 062
- Trésorerie d'ouverture Passif	46 043		22 760
Trésorerie de clôture Actif	12 362		15 259
Trésorerie de clôture Passif	-41 579		- 28 404
VARIATION DE TRESORERIE	2 497		- 2 447

Détail de la variation de Trésorerie

		<i>En K€</i>	
	Note	Trésor. à la clôture 30/09/2008	Trésor. à l'ouverture 31/03/2008
Disponibilités		3 091	4 522
Valeurs mobilières de placement		9 271	9 807
- Dettes financières court terme		-41 579	-46 043
TOTAL		-29 217	-31 714

Tableau de variation des capitaux propres

	Capital	Réserves liées au capital	Titres auto-détenus	Réserves et résultat consolidé	Résultat enregistré en capitaux propres	Total part du groupe	Minoritaire	Total
Capitaux propres clôture 31 Mars 2007	9 296	638	- 124	14 081		23 321	570	23 891
Opérations sur titres auto-détenus			29			29		29
Augmentation de capital	5 843			-5 843				0
Distribution de dividendes				- 1 658		- 1 633	-25	- 1 658
Variation de périmètre (1)				93			93	93
Résultat net de l'exercice				1 230		1 071	159	1 230
Autres				19		19		19
Capitaux propres clôture 30 Septembre 2007	15 139	638	- 95	7 922		22 807	797	23 604

	Capital	Réserves liées au capital	Titres auto-détenus	Réserves et résultat consolidé	Résultat enregistré en capitaux propres	Total part du groupe	Minoritaire	Total
Capitaux propres ouverture 1^{er} Avril 2008	15 139	638	- 119	12 186		26 539	1 305	27 844
Opérations sur titres auto-détenus			-14			-14		
Distribution de dividendes				- 1 144		-930	-214	
Résultat net de l'exercice				1 713		1 259	454	
Autres				3			3	
Capitaux propres clôture 30 Septembre 2008	15 139	638	-133	12 758		26 854	1 548	28 402

L'assemblée générale du 19 septembre 2008 concernant l'approbation des comptes clos le 31 Mars 2008 a décidée une distribution de dividendes de 930 K€. Soit un dividende de 0,07 euro par action.

SOMMAIRE

SOMMAIRE	14
1. Faits caractéristiques	15
2. Evènements postérieurs à la clôture	15
3. Principes comptables et méthodes d'évaluation	15
3.1 Principes généraux	15
3.2 Méthodes de consolidation	16
4. Notes relatives au Bilan	20
4.1 Ecart d'acquisition	20
4.2 Détail des immobilisations.....	20
4.3 Détail du stock au 30/09/2008.....	22
4.4 Créances et Dettes	23
4.5 Valeurs mobilières de placement	25
4.6 Composition du capital social.....	25
4.7 Provisions	25
4.8 Impôts différés	26
4.10 Rémunération des dirigeants	26
5. Notes relatives au Compte de Résultat	27
5.1 Résultat financier	27
5.2 Autres produits et charges opérationnelles	27
5.3 Résultat par action	27
5.4 Analyse des impôts différés par nature	28
5.5 Preuve d'impôt.....	28
6. Informations sectorielles	29
7. Autres informations	31
7.1 Intégration proportionnelle	31
7.2 Effectif moyen	32
7.3 Engagements hors bilan	32
7.5 Opérations de couverture de taux	32
7.5 Informations relatives aux contrats de construction.....	33

Annexe à la situation semestrielle, dont le total du bilan est de 104 M€ et au compte de résultat de l'exercice dont le Chiffre d'affaires est de 25 036 K€ et dégageant un bénéfice groupe de 1 259 K€

La situation a une durée de 6 mois, couvrant la période du 01/04/2008 au 30/09/2008.

1. Faits caractéristiques

Néant

2. Evènements postérieurs à la clôture

Néant.

3. Principes comptables et méthodes d'évaluation

3.1 Principes généraux

Le groupe CAPELLI a établi ses comptes consolidés résumés semestriels 30/09/2008 conformément à la norme IAS 34 « information financière intermédiaire » tel qu'adoptée par l'Union Européenne qui permet de présenter une sélection de notes annexes. Ces comptes consolidés résumés doivent être lus conjointement avec les comptes consolidés de l'exercice clos le 31 mars 2008.

Les principes comptables retenus pour l'élaboration des comptes consolidés semestriels au 30 septembre 2008 sont identiques à ceux retenus pour l'exercice clos le 31 Mars 2008.

Aucune application anticipée des normes comptables ou amendements de normes existantes au 30 septembre 2008 dont la date d'application effective est postérieure au 1^{er} octobre 2008, n'a été effectuée.

Les comptes consolidés semestriels au 30 septembre 2008 ainsi que les notes y afférentes ont été arrêtés par le Conseil d'Administration de CAPELLI SA le 25 Novembre 2008.

3.2 Méthodes de consolidation

Le pourcentage de contrôle traduit le lien de dépendance entre la société consolidante (SA CAPELLI) et chaque société dont elle détient directement ou indirectement, des titres. Il définit un pourcentage de contrôle juridique et donne un pouvoir de décision.

Le pourcentage de contrôle de la société CAPELLI dans les sociétés appartenant au périmètre de consolidation est pour certaines supérieures à 50%, et pour certaines réparti entre deux ou trois associés.

Lorsque le groupe a la capacité d'orienter la stratégie et de diriger les politiques financière et opérationnelle c'est la méthode de l'intégration globale qui est appliquée. A l'inverse lorsque ces décisions requièrent l'accord unanime de tous les associés, la méthode de l'intégration proportionnelle est utilisée.

Le contrôle est donc analysé au cas par cas sur la base de circonstances spécifiques ; la méthode de consolidation utilisée est donc

soit la méthode de l'intégration globale, soit celle de l'intégration proportionnelle.

Les opérations et transactions réciproques d'actif et de passif, de produits et de charges entre entreprises intégrées sont éliminés dans les comptes consolidés. Cette élimination est réalisée :

- ✚ en totalité si l'opération est réalisée entre deux entreprises intégrées globalement ;
- ✚ à hauteur du pourcentage d'intégration de l'entreprise si l'opération est réalisée entre une entreprise intégrée globalement et une entreprise intégrée proportionnellement.

Une SEP échappe à cette règle : Il s'agit de la SEP dont la SAS 2C AMENAGEMENT est la gérante et dont les comptes se trouvent de ce fait intégrés en totalité dans les comptes sociaux de la SAS 2C AMENAGEMENT.

Sociétés Consolidées

LIEN DE DETENTION DIRECT	DETENTION DIRECTE %	CONTROLE DU GROUPE %	METHODE DE CONSOLID.	INTERETS DU GROUPE %	INTERETS %
SA CAPELLI Dans SAS FINANCIERE CAPELLI Siret : 38440234300022	99,8%	99,8%	I.G.	99,8%	99,8%
SA CAPELLI Dans CAPELLI PROMOTION Siret : 43263147100021	99%	99%	I.G.	99%	99%
SA CAPELLI Dans 2C AMENAGEMENT Siret : 43799976600011	70%	70%	I.G.	70%	70%
SA CAPELLI Dans BARAUT SA Siret : 38924053200017	100%	100%	I.G.	100%	100%
SA CAPELLI Dans LE CLOS SAVETIER SARL Siret : 49125724200017	59%	59%	I.G.	59%	59%
Sas 2C Aménagement & SA CAPELLI Dans SCI LES JARDINS D'ALICE Siret : 49197271700012	100%	100%	I.G.	100%	100%
SA CAPELLI Dans L'OREE DU VILLAGE SNC Siret : 50484190900014	50%	50%	I.P.	50%	50%
SA CAPELLI Dans JULES VERNE SNC Siret : 43922071600013	33,33%	33,33%	I.P.	33,33%	33,33%

SA CAPELLI Dans LES VERCHERES SNC Siret : 44122512500026	50%	50%	I.P.	50%	50%
SA CAPELLI Dans LES PLATIERES SNC Siret : 45112833400013	50%	50%	I.P.	50%	50%
SA CAPELLI Dans AFA CAPELLI SEP Siret : 42964259200016	50%	50%	I.P.	50%	50%
SA CAPELLI Dans LE RICHELIEU SCI Siret : 44139802100010	50%	50%	I.P.	50%	50%
SA CAPELLI et SAS CAPELLI PROMOTION Dans LES JARDINS DE FLORANGE SCI Siret : 44889371900014	50%	50%	I.P.	50%	50%
SA CAPELLI et SAS CAPELLI PROMOTION Dans LES JARDINS DE MARIE SCI Siret : 44939202600018	50%	50%	I.P.	50%	50%
SA CAPELLI et SAS CAPELLI PROMOTION Dans L'AMBASSADEUR SCI Siret : 45343979600013	50%	50%	I.P.	50%	50%
SA CAPELLI et SAS CAPELLI PROMOTION Dans LES TERRASSES DE BERENICE SCI Siret : 45350190000014	50%	50%	I.P.	50%	50%
SA CAPELLI et SAS CAPELLI PROMOTION Dans LE DOMAINE DU RETORD SCI Siret : 48149251000013	50%	50%	I.P.	50%	50%
SA CAPELLI et SAS CAPELLI PROMOTION Dans LES JARDINS DE MAUD SCI Siret : 48130443400014	50%	50%	I.P.	50%	50%
SA CAPELLI Dans LES COLLINES DE FLORANE SCI Siret : 50280057600014	100%	100%	I.G.	100%	100%
SAS 2C AMENAGEMENT Dans CAPELLI - SOFIREL SEP (Lozanne 2) Siret : 43988217600027	50%	50%	I.G.	50%	50%
SA CAPELLI Dans SOFIREL - CAPELLI (Chassieu 4) Siret : 43988254900017	50%	50%	I.P.	50%	50%
SA CAPELLI Dans LE MAZARIN SCI Siret : 48988565700010	50%	50%	I.P.	50%	50%
SA CAPELLI Dans LA DEMEURE DE LUCIE SCI Siret : 48988038500013	50%	50%	I.P.	50%	50%
SA CAPELLI Dans SCI SAINT CERGUES - LES COTS Siret : 49143621800011	50%	50%	I.P.	50%	50%
SA CAPELLI Dans SNC LES COTEAUX DE LOGRAS Siret : 49329661000014	100%	100%	I.G.	100%	100%
SAS 2C AMENAGEMENT Dans SEP RIGAL - 2C AMENAGEMENT	50%	50%	I.P.	50%	50%
SA CAPELLI Dans SNC ST MAURICE DE VERCHERES Siret : 4991144780000013	50%	50%	I.P.	50%	50%

SA CAPELLI Dans SNC LES JARDINS DE CHAMPAGNE Siret : 49820785100011	100%	100%	I.G.	100%	100%
SA CAPELLI Dans SNC LES DOMAINES DE L'ENTAY Siret : 49820956900019	50%	50%	I.P.	50%	50%
SA CAPELLI et SAS CAPELLI PROMOTION Dans SCI LES ALLEES PASCALINE Siret : 50023359800019	100%	100%	I.G.	100%	100%
SA CAPELLI et SAS CAPELLI PROMOTION Dans SCI LES HAMEAUX D'AMANDINE Siret : 50013656900018	100%	100%	I.G.	100%	100%
SAS FINANCIERE CAPELLI Dans SARL Foncière Activité Logement Siret :498456800017	50%	50%	I.P.	50%	50%
SARL Foncière activité Logement Dans SA la Régionales Siret :95750355000015	87,55%	43,77%	I.P.	43,77%	87,55%
SA CAPELLI Dans SCI COLLINE DE FLORANE Siret : 50280057600014	50%	50%	I.P.	50%	50%

Toutes les sociétés clôturent au 31 décembre à l'exception des sociétés suivantes, dont la date de clôture est au 31 Mars :

- ✚ SA CAPELLI
- ✚ SAS 2C AMENAGEMENT
- ✚ SAS CAPELLI PROMOTION
- ✚ SAS FINANCIERE CAPELLI
- ✚ SA BARAUT
- ✚ SNC DOMAINE DE L'ENTAY
- ✚ SNC JARDINS DE CHAMPAGNE
- ✚ SNC ST MAURICE VERCHERES
- ✚ SCI ALLEES PASCALINE
- ✚ SCI HAMEAUX D'AMANDINE
- ✚ SCI LES COLLINES DE FLORANE
- ✚ SNC L'OREE DU VILLAGE

Des situations ont été réalisées pour chacune des filiales et un compte de résultat par période du 1^{er} avril au 30 septembre 2008 a été reconstitué.

Variation du pourcentage d'intérêt

Néant

Entrée dans le périmètre

Il y a eu des prises de participations dans les sociétés suivantes :

- ✚ SCI LES COLLINES DE FLORANE :
50% des titres acquis par la SA CAPELLI ;

- ✚ SNC L'OREE DU VILLAGE 50%
des titres acquis par la SA CAPELLI

Sortie du périmètre

Il y a eu des liquidations dans les sociétés suivantes :

- ✚ SCI MARION

- ✚ SCI PARC DES LONGS PRES ;
- ✚ SCI LE GENEVOIS

4. Notes relatives au Bilan

4.1 Ecarts d'acquisition

Le poste Ecarts d'acquisition s'analyse de la manière suivante :

VALEURS BRUTES	01/04/2008	Variation + ou -	Variations de périmètre	30/09/2008
CAPELLI	120			120
FINANCIERE CAPELLI	112			112
LA REGIONALE	10			10
TOTAL	242			242

Aucune perte de valeur n'est comptabilisée à la clôture sur le poste.

Les écarts d'acquisition ont été affectés à l'Unité Génératrice de Trésorerie « Lotissement » et à « divers » pour 10K€

4.2 Détail des immobilisations

Etat des immobilisations	En K€					
	Valeur Brute Début Exercice	Variation de Périmètre	Virement poste à poste	Acquisition	Cessions	Valeur Brute Fin Exercice
ECART ACQUISITION	242					242
Logiciel	372			15		387
IMMOBILISATIONS INCORPORELLES	372			15		387
Terrains	174				0	174
Constructions	387				0	387
Immeubles de Placement	4 674				0	4 674
I.T.M.O.I.	38			2	0	40
Installations et agencements divers	362			5	0	367
Matériel de transport	288			109	123	275
Matériel de bureau et informatique	329			39		367
Immobilisation en cours				54		54
IMMOBILISATIONS CORPORELLES	6 252			209	123	6 338
Autres immobilisations financières	1			100		101
Dépôts et cautionnements	39					39
IMMOBILISATIONS FINANCIERES	40			100	0	140
TOTAL DE L'ACTIF IMMOBILISE	6 906			324	123	7 107

En K€

Etat des amortissements	Montant Début Exercice	Variation de périmètre	Dotations Exercice	Diminutions reprises	Virement poste à poste	Solde de Clôture
Amortissement des écarts d'acquisition	0					
Logiciels	98		54			152
IMMOBILISATIONS INCORPORELLES	98		54			152
Constructions	86		20			106
Immeuble de Placement	1 103		85			1 188
I.T.M.O.I.	30		3			33
Installations Agencement divers	157		19			176
Matériel de transport	68		28	35		61
Matériel de bureau et informatique	239		33			272
IMMOBILISATIONS CORPORELLES	1 683		188	35		1 836
IMMOBILISATIONS FINANCIERES	0					
TOTAL DES AMORTISSEMENTS	1 781		242	35		1 988

En K€

Etat des immobilisations En valeur nette	Valeur nette Début Exercice	Valeur Nette Variation de périmètre	Valeur nette Fin Exercice
Ecart d'acquisition	242		242
Logiciel	274		235
IMMOBILISATIONS INCORPORELLES	274		235
Terrains	174		174
Constructions	301		281
Immeubles de Placement	3 571		3 486
I.T.M.O.I.	8		7
Installations et agencements divers	205		191
Matériel de transport	220		214
Matériel de bureau et informatique	90		95
Immobilisations en cours			54
IMMOBILISATIONS CORPORELLES	4 569		4 502
Autres immobilisations financières	1		101
Dépôts et Cautionnements	39		39
IMMOBILISATIONS FINANCIERES	40		140
TOTAL DE L'ACTIF IMMOBILISE	5 125		5 119

Immeubles de placement

En K€

	Brut	Amort.	Net
Valeur à l'ouverture	4 674	1 103	3 571
Acquisitions de l'exercice			
Variation de périmètre			
Dotations de l'exercice		85	85
Autres			
Virement de poste à poste			
Amortissements par composants			
Valeur à la clôture	4 674	1 188	3 656

Au 30 septembre 2008, les immeubles de placement présentent une valeur de marché, évaluée à 4 614 K€ en septembre 2005 à laquelle s'ajoute un immeuble évalué 941K€ au cours du 2e semestre 2006, supérieure à la valeur nette comptable.

Montant des produits des locations	93
Taxes foncières	6
Charges locatives	5

4.3 Détail du stock au 30/09/2008

En K€

	Valeur brute au 30/09/08	Dépréciation	Valeur nette au 30/09/08	Valeur nette au 31/03/08
Lotissement	50 301	30	50 271	51 475
Promotion immobilière	7 864		7 864	9 112
Autres	47		47	68
TOTAL	58 212	30	58 182	60 655

Les coûts d'emprunt incorporés dans le coût de l'actif au cours de l'exercice s'élèvent à 648 K€ contre 693 K€ au 31 Mars 2008.

Les stocks comptabilisés en charges dans l'exercice s'élèvent à + 2 473 K€.

4.4 Créances et Dettes

➤ Créances : Actifs non Courants

En K€

Créances	Montant Brut	Echéances A moins d'un an	Echéances de un à cinq ans	Echéances A plus de cinq ans
IMPOTS DIFFERES ACTIFS	107	107		

➤ Créances : Actifs Courants

En K€

Créances	Montant Brut	Echéances A moins d'un an	Echéances de un à cinq ans	Echéances A plus de cinq ans
AVANCES ET ACOMPTES VERSES	510	510		
Client	19 887	19 887		
Clients factures à établir	258	258		
CREANCES CLIENTS	20 145	20 145		
Etat TVA	3 761	3 761		
Etat Autres impôts	586	586		
Débiteurs divers	570	570		
Comptes courants	1 798	1 798		
Charges constatées d'avance	1 228	1 228		
AUTRES CREANCES	7 943	7 943		
TOTAL GENERAL	28 598	28 598		

➤ Dettes : Passifs non Courants

En K€

Dettes	Montant Brut	Echéances A moins d'un an	Echéances de un à cinq ans	Echéances A plus De cinq ans
Provisions	49		16	33
Emprunts				
- à taux fixe	880		845	35
- à taux variable	443		255	188
- intérêts courus				
Dépôts et cautionnements reçus	15	15		
Impôts différés passifs	1 181	1 181		
PASSIFS NON COURANTS	2 568	1 196	1 116	256

 Dettes : Passifs Courants

En K€

Dettes	Montant Brut	Echéances A moins d'un an	Echéances de un à cinq ans	Echéances A plus De cinq ans
Concours bancaires	41 579	41 579		
Emprunts à moins d'un an	1 324	1 324		
DEPOT ET CONCOURS BANCAIRES	42 903	42 903		
COMPTES COURANTS	1 386	1 386		
Fournisseurs	11 381	11 381		
Factures non parvenues	14 209	14 209		
DETTES FOURNISSEURS	25 590	25 590		
DETTES FISCALES ET SOCIALES	2 902	2 902		
Divers	602	602		
Produits constatés d'avance				
AUTRES DETTES	602	602		
PASSIFS COURANTS	73 383	73 383	0	0

 Endettement net

Endettement net	31/03/08	Variation	30/09/08
Passifs non courants	1 991	-653	1 338
Passifs courants	47 387	- 4 484	42 903
Comptes courants passifs	558	828	1 386
Endettement brut	49 936	-4 309	45 627
Trésorerie et équivalents de trésorerie	- 14 329	1 967	-12 362
Comptes courants actifs	- 1 273	-525	- 1 798
Endettement net	34 334	- 2 867	31 467

4.5 Valeurs mobilières de placement

En K€

VMP	30/09/2008 Valeur acquisition	30/09/2008 Valeur de marché	31/03/2008
TOTAL	9 271	9 271	9 807

4.6 Composition du capital social

	Au début	Créés	Remboursés	En fin
Nombre de titres	13 280 000			13 280 000
Valeur unitaire	1.14 €			1.14 €

Remarque :

Un droit de vote double est accordé à toutes les actions entièrement libérées pour lesquelles il est justifié d'une inscription nominative depuis deux ans au

moins au nom du même actionnaire au jour de l'assemblée générale.

Actions auto détenues

Au 30 Septembre 2008, la SA CAPELLI détient 43 310 de ses propres titres, pour une valeur de 30 K€.

Ces actions ont été imputées sur les capitaux propres.

4.7 Provisions

En K€

	Valeur au 01/04/08	Variation périmètre	Dotations	Reprises (provision utilisée)	Reprises (provision non utilisée)	Valeur au 30/09/0 8
Provision IDR	52				3	49
TOTAL	52				3	49

4.8 Impôts différés

	En K€
Impôts différés au 31 Mars 2008 :	
Passifs :	1 134
Actifs	- 115

	1 019
Mouvements affectant le résultat	55

Impôts différés au 30 septembre 2008	1 074
Dont Impôts différés Passifs	1 181
Dont Impôts différés Actifs	- 107

Le montant des déficits antérieurs à l'intégration fiscale de la SA BARAUT, qui n'ont pas fait l'objet d'une activation s'élève à 546 K€.

Les déficits antérieurs de la SA La Régionale qui n'ont pas fait l'objet d'une activation s'élève à 41 K€.

4.10 Rémunération des dirigeants

Seuls les dirigeants de la SA CAPELLI sont rémunérés. Les gérants ou administrateurs des autres sociétés ne perçoivent aucune rémunération. Le montant des rémunérations comptabilisées

pour les membres du conseil d'administration de la SA CAPELLI s'élève à 198 K€ pour le semestre 2008. Aucun crédit n'est alloué à ces dirigeants.

5. Notes relatives au Compte de Résultat

5.1 Résultat financier

En K€

	Montant	Opération avec des établis. de Crédits	Opération avec les tiers et/ou minoritaires	Opération sur titres
Intérêt des emprunts	109	109		
Frais bancaires	1 519	1 519		
Intérêts des comptes courants	2		2	
Pertes sur cession de VMP	9	9		
TOTAL DES CHARGES	1 639	1 637	2	
Produits sur cession de VMP	204	204		
Intérêts sur créances et autres	124	52	72	
TOTAL DES PRODUITS	328	256	72	
RESULTAT	-1 311	- 1 391	70	

5.2 Autres produits et charges opérationnelles

En K€

Produits	Charges	Résultat	
Cession immobilisations		94	89 5
RESULTAT		94	89 5

5.3 Résultat par action

Le résultat par action a été calculé de la manière suivante : Résultat net du groupe divisé par le nombre d'actions. Le capital

de la société est constitué de 13 280 000 actions ordinaires dont 43 310 titres d'autocontrôle.

5.4 Analyse des impôts différés par nature

	<i>En K€</i>	
	30/09/2008	31/03/2008
Organic	- 21	13
Effort Construction		-2
Ecart valeur liquidative sur OPCVM		1
Provision pour retraite	- 1	-1
Autres provisions		- 0
Décalages de résultats (bénéfices)	- 55	- 420
Frais Financiers sur stocks	12	+ 157
Amortissement par composant	9	+ 18
Participation		+ 77
Reprise provisions risque et charges		+ 95
TOTAL	- 55	- 63

5.5 Preuve d'impôt

Résultat NET	1 713
Impôt	792

Résultat avant impôt	2 505
IS théorique attendu	835
Contribution 3.3%	15
Différences permanentes	17
Economie d'impôt sur quote-part SEP	- 75

Impôt effectif	792

6. Informations sectorielles

Basée sur l'organisation interne du groupe, l'information sectorielle est présentée par secteurs d'activité (premier niveau).

Les activités du groupe étant réalisées exclusivement en France, aucune information par zone géographique n'est présentée.

BILAN

En K€

	Locatif / Holding		Lotissement		Promotion		TOTAL	
	30/9	31/3	30/9	31/3	30/9	31/3	30/9	31/3
ACTIFS NON COURANT	4 249	3 974	977	1 226	0	40	5 226	5 240
ACTIFS COURANTS	13 199	293	74 636	95 448	11 292	17 993	99 127	113 734
TOTAL ACTIF SECTORIEL	17 448	4 267	75 613	96 674	11 292	18 033	104 353	118 974
PASSIFS NON COURANTS	1 233	1 685	1 335	1 388	0	104	2 568	3 177
PASSIFS COURANTS	710	903	67 341	77 809	5 332	9 241	73 383	87 953
TOTAL PASSIF SECTORIEL	1 943	2 588	68 676	79 197	5 332	9 345	75 951	91 130

COMPTE DE RESULTAT

En K€

	Locatif / Holding		Lotissement		Promotion		TOTAL	
	30/9	31/3	30/9	31/3	30/9	31/3	30/9	31/3
Chiffre d'affaires net	292	595	20 226	56 551	4 518	8 487	25 036	65 633
RESULTAT OPERATIONNEL	-30	-166	3 427	10 402	419	289	3 816	10 525
CHARGES D'IMPOTS SUR LE RESULTAT							792	2 824
RESULTAT NET AVANT RESULTAT ACTIVITES ARRETEES							1 713	5 516
RESULTAT NET							1 713	5 516

 INFORMATIONS COMPLEMENTAIRES

En K€

Dépenses d'investissement	Locatif / Holding	Lotissement	Promotion	TOTAL
IMMOBILISATIONS INCORPORELLES	15	0	0	15
IMMOBILISATIONS CORPORELLES	19	190		209
IMMOBILISATIONS FINANCIERES	100	0	0	100
TOTAL GENERAL	134	190	0	324

En K€

Charges d'amortissement et de dépréciations	Locatif / Holding	Lotissement	Promotion	TOTAL
AMORTISSEMENTS	92	150	0	242
Immobilisations incorporelles		54		54
Immobilisations corporelles	92	96		188
DEPRECIATIONS	0	0	0	0
Stocks				0
Créances clients				0
TOTAL GENERAL	92	150	0	242

7. Autres informations

7.1 Intégration proportionnelle

La quote-part dans les comptes annuels des sociétés consolidées selon la méthode de l'intégration proportionnelle est la suivante :

➤ ACTIF

	<i>En K€</i>	
	30/09/2008	31/03/2008
Actifs non Courants (total I)	958	943
Actifs Courants (total II)	6 639	10 994
TOTAL DE L'ACTIF	7 597	11 937

➤ PASSIF

	<i>En K€</i>	
	30/09/2008	31/03/2008
Capitaux Propres (total I)	526	518
Passifs non Courants (II)	83	473
Passifs Courants (III)	6 988	10 946
TOTAL DU PASSIF	7 597	11 937

➤ COMPTE DE RESULTAT

	<i>En K€</i>	
	30/09/2008	31/03/2008
Total Produits Opérationnels	2 107	9 963
Total Charges Opérationnelles	1 934	- 9 131
Résultat Opérationnel Courant	173	832
Autres Produits Opérationnels	0	2
Autres Charges Opérationnelles	0	0
Résultat Opérationnel	173	834
Coût de l'endettement financier	3	- 234
Autres Produits/Charges Fi	- 77	0
Charges d'impôt sur le résultat	- 34	- 100
RESULTAT DE L'EXERCICE	65	500

➤ PARTIES LIEES

La quote-part non consolidée des transactions avec les entreprises liées, consolidées en intégration proportionnelle est la suivante :

Chiffre d'affaires :	34 K€
Compte courant actif :	975 K€
Comptes clients :	958 K€
Compte courant passif :	1 369 K€

7.2 Effectif moyen

L'effectif moyen employé est le suivant :

	09/2008	03/2008
Cadres	18	17
Employés	60	63
Total	78	80

7.3 Engagements hors bilan

Au 30 septembre 2008 :

- ✚ Le montant des engagements reçus s'élèvent à 33 M€
- ✚ Le montant des engagements donnés s'élèvent à 42 M€

ENGAGEMENTS DONNES

	<i>En K€</i>	
	30/09/2008	31/03/2008
Promesses d'hypothèques	38 852	36 413
Privilège de prêteur	26	31
Loyers baux commerciaux	482	517
Nantissement fonds de commerce	3 119	3 056
TOTAL	42 479	40 017

ENGAGEMENTS RECUS

	<i>En K€</i>	
	30/09/2008	31/03/2008
Avals, cautions	822	689
Garantie d'achèvement lotisseur	32 448	35 745
TOTAL	33 270	36 434

7.5 Opérations de couverture de taux

TABLEAU DE SYNTHÈSE DES OPÉRATIONS DE COUVERTURE DE TAUX POUR LE GROUPE CAPELLI

	Début de période	Fin de période	Notionnel en EUR	Taux variable reçu	Taux fixe payé
Opération de swap de taux fixe à 4.29% contre Euribor 3 mois en base Nje/360	15/01/2008	15/07/2009	4 000 000	Euribor 3 mois	4,29%

	Début de période	Fin de période	Notionnel en EUR	Taux variable	Niveau du Cap
Opération d'achat de cap à 4.50% sur Euribor 3 mois avec paiement d'une prime flat	15/01/2008	15/01/2009	4 000 000	Euribor 3 mois	4,50%

Montant de la prime payée à la mise en place : 5 200 €

	Début de période	Fin de période	Notionnel en EUR	Taux variable	Niveau du Cap prime incluse
Opération d'achat de cap à 4.75% sur Euribor 3 mois avec paiement d'une prime étalée	15/01/2008	15/01/2010	4 000 000	Euribor 3 mois	4,83%

Montant de la prime payée tous les trimestres : 0.08% du notionnel couvert

7.5 Informations relatives aux contrats de construction

Les produits de contrats de construction sont comptabilisés suivant la méthode du pourcentage d'avancement, évalué en fonction du pourcentage de réalisation des travaux et du taux de commercialisation à la date considérée.

Au 30/09/2008, trois SCI de construction ventes avaient terminé leur programme soit :

- ✚ SCI JARDINS DE MAUD
- ✚ SCI LES JARDINS DE FLORANGE
- ✚ SCI BERENICE

Les SCI ayant dégagées du chiffre d'affaires et des charges sur l'exercice sont donc les suivantes :

- ✚ SCI St CERGUES
- ✚ SCI LES HAMEAUX D'AMANDINE
- ✚ SCI L'AMBASSADEUR
- ✚ SCI DOMAINE DU RETORD
- ✚ SCI LA DEMEURE DE LUCIE
- ✚ SCI MAZARIN

La SCI MARIE a toutefois dégagé une légère perte sur le semestre.

Concernant ces sept sociétés, les chiffres relatifs au contrat de construction sont retranscrits dans le tableau suivant.

	30/09/2008	31/03/2008
Coûts des contrats encourus (variation stock comprise)	- 16 540	- 15 042
Frais de commercialisation encourus	- 967	- 879
Autres produits		75
Autres charges	-20	
Bénéfices	645	456
Chiffre d'affaires cumulé	18 172	16 301
Facturations intermédiaires émises	20 436	19 784
Avances reçues	- 16 595	- 14 738
Dû par les clients	3 841	5 046

C. Attestation des personnes physiques responsables du rapport semestriel

1- Responsable du rapport financier semestriel :

Monsieur Christophe CAPELLI, Président Directeur Général.

2- Attestation :

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

Fait à Lyon, le 30 novembre 2008

Christophe CAPELLI

Président Directeur Général

D. RAPPORT DES COMMISSAIRES AU COMPTES

ORFIS BAKER TILLY
Le Palais d'Hiver
149 Boulevard Stalingrad
69100 VILLEURBANNE

DFP AUDIT
2 Rue de la Claire
69009 LYON

CAPELLI — Société anonyme

Siège social : 2 bis, Chemin du Coulouvrier
69410 Champagne au mont d'or
Capital social : € 15 139 200

Rapport des commissaires aux comptes sur l'information financière semestrielle

Période 1^{er} avril 2008 au 30 septembre 2008

Mesdames, Messieurs les actionnaires,

En exécution de la mission qui nous a été confiée par votre assemblée générale et en application des articles L. 232-7 du Code de commerce et L. 451-1-2 III du Code monétaire et financier, nous avons procédé à :

- l'examen limité des comptes semestriels consolidés résumés de la société SA CAPELLI, relatifs à la période du 1^{er} avril 2008 au 30 septembre 2008, tels qu'ils sont joints au présent rapport ;
- la vérification des informations données dans le rapport semestriel d'activité.

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

I. Conclusion sur les comptes

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

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

II. Vérification spécifique

Nous avons également procédé à la vérification des informations données dans le rapport semestriel d'activité commentant les comptes semestriels consolidés résumés sur lesquels a porté notre examen limité. Nous n'avons pas d'observation à formuler sur leur sincérité et leur concordance avec les comptes semestriels consolidés résumés.

Villeurbanne et Lyon, le 27 janvier 2008

Les commissaires aux comptes

ORFIS BAKER TILLY

DFP AUDIT

Bruno GENEVOIS

Frédéric VELOZZO