



Société Anonyme au capital de 15.139.200 euros
Siège social : 2 bis, chemin du Coulouvrier
69410 CHAMPAGNE AU MONT D'OR
306 140 039 RCS LYON

RAPPORT SEMESTRIEL 2009/2010

SOMMAIRE

A. Rapport semestriel d'activité	p. 2
B. Comptes Consolidés Semestriels	p. 6
C. Attestation des personnes physiques responsables du rapport semestriel	p. 38
D. Rapport des Commissaires aux Comptes	p. 39

A. RAPPORT SEMESTRIEL D'ACTIVITE

1 - Evènements important survenus au cours du premier semestre de l'exercice, activité du Groupe et situation financière.

Comme prévu, le premier semestre 2009/2010 reste marqué par le retournement de tendance du marché immobilier enregistré en fin d'année 2008 et qui s'est amplifié début 2009. Pour mémoire, le délai moyen d'encaissement d'une vente est de 10 à 16 semaines dans cette activité.

Pour traverser cette période, CAPELLI a fait preuve de réactivité et d'adaptabilité en parvenant à préserver ses équilibres économiques et financiers.

Trois axes ont ainsi été privilégiés :

- Mener une politique de déstockage agressive des lots anciens afin d'abaisser les coûts financiers et favoriser les nouveaux programmes d'achat basés sur un mix Prix / Produits / Géolocalisation bien adapté aux primo-accédants ;
- Abaisser significativement les coûts de structure (1 M€ en année pleine) tout en préservant une organisation qui permette de saisir les opportunités du marché dès sa reprise.
- Engager toutes les mesures visant à renforcer la structure financière du Groupe.

Les résultats du 1^{er} semestre ressortent ainsi sous contrôle avec une perte opérationnelle limitée à - 0,48 M€.

Les tendances attendues au 2^{ème} semestre sont de fait beaucoup plus favorables avec un net redressement du marché depuis juin 2009 et une dynamique marketing et commerciale renforcée.

Préservation des résultats et amélioration de la structure financière

Compte de résultat consolidé (1^{er} avril – 30 septembre)

En M€	30 sept. 2009	30 sept. 2008
Chiffre d'affaires semestriel	14,77	25,04
Résultat opérationnel	-0,48	3,82
Coût de l'endettement financier	-0,79	-1,40
Résultat net pdg	-0,88	1,26

Le chiffre d'affaires bénéficie de la forte progression (+69%) de la Maison de Ville à 7,6 M€ confirmant ainsi son succès, tandis que l'activité aménagement / lotissement s'établit à 7,2 M€.

En séquentiel, le 2^{ème} trimestre à 8,3 M€ affiche une progression de 28% par rapport au 1^{er} trimestre 2009/2010, et le 3^{ème} trimestre confirmera cette tendance.

Le résultat opérationnel évolue sous l'impact de la politique volontariste de déstockage des lots anciens (70% des ventes) sur la marge commerciale qui se stabilise à 20,3% contre 33,2% l'exercice dernier. Grâce à la stratégie de requalification et de géolocalisation, la marge commerciale augmentera mécaniquement dans les mois à venir.

Le coût de l'endettement financier, qui supporte le poids du financement des stocks, est en forte diminution grâce à la baisse conjuguée des stocks et des taux d'intérêts (Euribor 3 mois).

Evolution très favorable des stocks

En M€	30.09.2009	31.03.2009	30.09.2008
Stocks	43,89	51,52	58,18

Sur 1 an le Groupe a réussi à réduire son stock de plus de 14 M€ dont 7,6 M€ sur les 6 derniers mois.

Poursuite du désendettement et amélioration du gearing

En M€	30 sept. 2009	31 mars 2009
Capitaux propres	27,51	28,75
Trésorerie active	12,18	11,12
Dettes financières	40,89	44,98
Gearing	1,04	1,18

La structure du bilan fait apparaître un gearing (endettement net / fonds propres) en amélioration à 1,04. Ce ratio redeviendra inférieur à 1 au second semestre sous l'effet notamment du déstockage, d'une politique d'achats prudente et d'une forte rotation des nouvelles opérations acquises sur l'exercice en cours.

2 - Perspectives pour 2009/2010.

Un second semestre qui sera dynamique.

Malgré un premier semestre particulièrement complexe, le Groupe prévoit un retour aux bénéfices sur l'ensemble de l'exercice avec :

- Un marché de l'immobilier qui demeure difficile mais structurellement porteur et qui confirme une nette reprise (les ventes de maisons individuelles sont ainsi en hausse de 41% à fin octobre – source Caron Marketing). Cette dynamique se retrouve dans les appels entrants qui ont franchi un record en octobre (il faut remonter au 1^{er} trimestre 2008 pour retrouver cette performance chez Capelli), le trafic sur les différents sites www.terrainlowcost.fr, www.groupe-capelli.com, atteint plus de 61 000 visiteurs uniques sur le mois d'octobre.
- L'impact positif des actions mises en place pour accroître les performances (baisse des stocks, politique d'achats prudente, réduction des frais fixes, réduction de l'endettement, mise en place d'outils de suivi et de mesure des différents indicateurs de performance, ...).
- Une augmentation de la productivité liée à la requalification et à la nouvelle géolocalisation des lots avec un prix moyen plus élevé et une rotation plus rapide.
- Depuis le 3 septembre, CAPELLI enregistre en moyenne 1 836 K€ HT de contrats de vente signés par semaine.

Cette dynamique retrouvée se traduit par un backlog (lots réservés et actés) qui s'élève à 71,2 M€ au 31 octobre.

Pour l'ensemble de l'exercice, CAPELLI vise ainsi un chiffre d'affaires de l'ordre de 50 M€ avec une rentabilité qui redeviendra positive.

La visibilité dont le Groupe dispose aujourd'hui lui permet d'aborder avec sérénité les derniers mois de l'exercice 2009/2010 avec en ligne de mire une progression de ses performances en 2010/2011.

3 - Principaux risques et incertitudes auxquels est exposé le Groupe sur le semestre à venir.

Comme évoqué ci-dessus, le marché de l'immobilier demeure difficile sur le second semestre mais semble se stabiliser et reste structurellement porteur. Les actions menées par le Groupe ont leurs effets pleins sur le second semestre. La stratégie du Groupe, en termes de déstockage, de politique d'achat avec des produits ciblés à fort taux de réservation et de rationalisation des frais de structure, devrait lui permettre de clôturer son exercice dans de bonnes conditions. La structure financière du Groupe, stabilisée sur le premier semestre et sous l'effet des actions évoquées ci-dessus va continuer à s'assainir sur le second semestre. Le Gearing, en amélioration par rapport à l'exercice précédent devrait ainsi nettement baisser. Les partenaires financiers du Groupe, déjà présents sur le premier semestre et au vu du succès des actions mises en place, continuent de marquer un fort intérêt dans les financements corporate et d'opérations.

Les différentes informations sur les risques et incertitudes auquel le Groupe doit faire face sont reprises dans les notes suivantes de l'annexe aux comptes semestriels :

1. faits caractéristiques, 4.5 Créances et Dettes et 7.5 Gestion des risques et instruments financiers.

Les risques et incertitudes évoqués dans ces notes comprennent notamment le risque lié au contexte de marché, le risque client et le risque financier.

4 - Transactions avec les parties liées

La synthèse des transactions avec les parties liées est présentée en note 7.2 de l'annexe aux comptes semestriels.

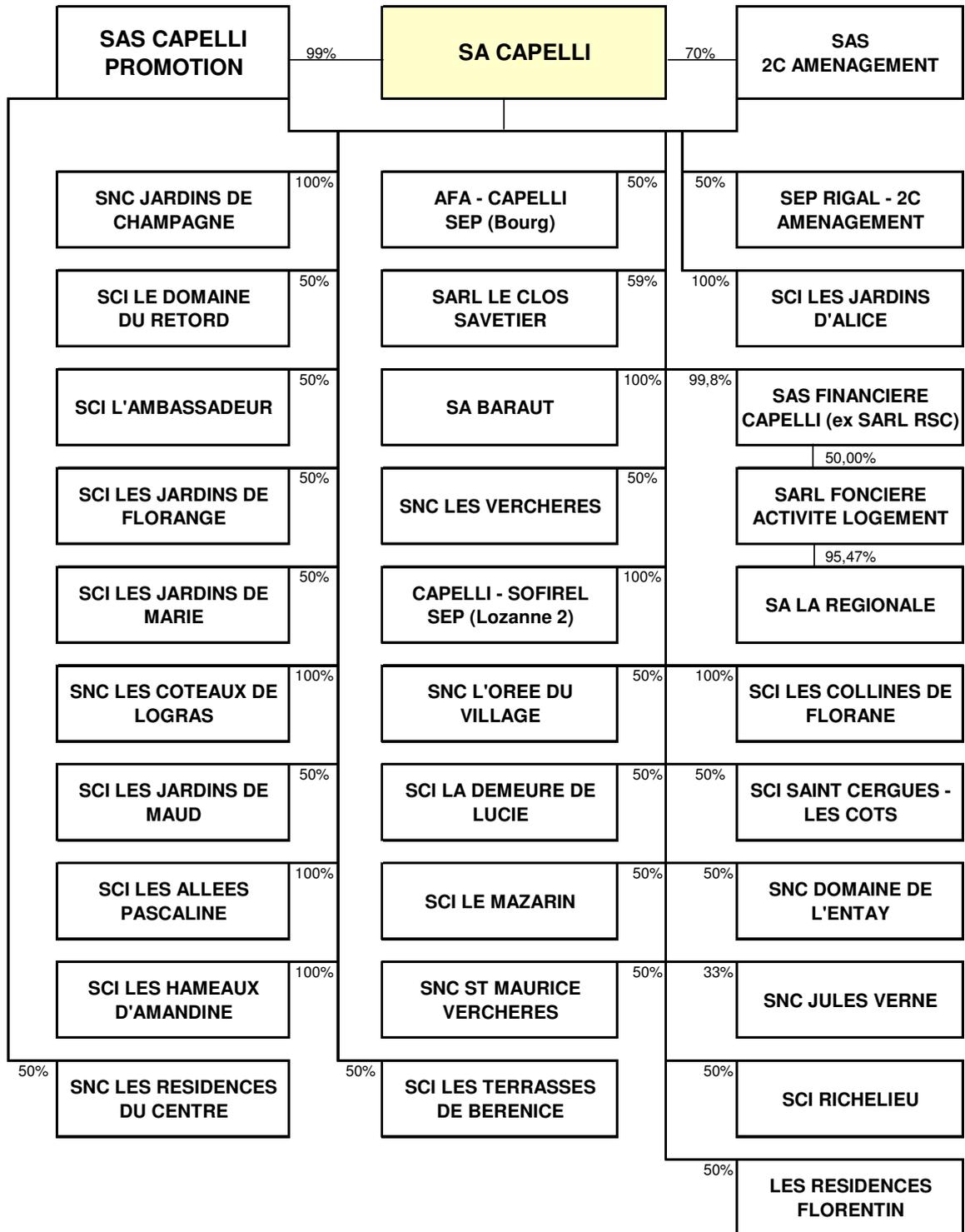
SA CAPELLI

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 2009 NORMES IFRS



En K€

	Exercice clos le : 30/09/2009			31/03/2009	Réf.
	Brut	Amort. Prov	Net	Net	
* ACTIFS NON COURANTS					
ECART D'ACQUISITION	232		232	242	4.1
IMMOS INCORPORELLES	443	264	179	211	4.2
CONCESSIONS, BREVETS	443	264	179	211	
IMMOBILISATIONS CORPORELLES	5 925	1 987	3 938	4 040	4.2
TERRAINS	174		174	174	
CONSTRUCTIONS	375	135	240	260	
IMMEUBLES DE PLACEMENT	4 146	1 148	2 998	3 064	
INSTALL TECH. MAT. & OUT. INDUSTRIELS	47	33	14	9	
AUTRES IMMOBILISATIONS CORPORELLES	1 183	671	512	533	
IMMOBILISATIONS FINANCIERES	137	0	137	141	4.3
TITRES	101		101	101	
DEPOTS ET CAUTIONNEMENTS	36		36	40	
IMPOTS DIFFERES ACTIFS	604		604	82	4.9
TOTAL (I)	7 341	2 251	5 090	4 716	
* ACTIFS COURANTS					
STOCKS	44 276	384	43 892	51 523	4.4
CREANCES CLIENTS	20 582	17	20 565	26 149	4.5
CLIENTS ET COMPTES RATTACHES	20 582	17	20 565	26 149	
AUTRES ACTIFS COURANTS	4 914		4 914	6 286	4.5
AVANCES ET ACOMPTES VERSES				380	
AUTRES CREANCES	4 914		4 914	5 906	
CHARGES CONSTATEES D'AVANCE	1 204		1 204	1 427	4.5
AUTRES ACTIFS FINANCIERS COURANTS	1 000		1 000	1 000	4.6
TRESORERIE ET EQUIVALENTS DE TRESORERIE	10 240		10 240	8 901	4.6
TOTAL (II)	82 216	401	81 815	95 286	
TOTAL GENERAL (I à II)	89 557	2 652	86 905	100 002	

Passif

En K€

	30/09/2009 NET	31/03/2009 NET	Réf.
* CAPITAUX PROPRES			
CAPITAUX PROPRES PART DU GROUPE			
CAPITAL SOCIAL	15 139	15 139	
PRIME EMISSION FUSION ET APPORT	638	638	
RESERVE LEGALE	820	772	
REPORT A NOUVEAU	1 148	1 236	
RESERVES DE CONSOLIDATION	9 380	7 783	
RESULTAT DE L'EXERCICE	-880	1 531	
	26 245	27 099	
INTERETS MINORITAIRES	1 269	1 648	
TOTAL (I)	27 514	28 747	
* PASSIFS NON COURANTS			
PROVISIONS	11	34	4.8
PASSIFS FINANCIERS NON COURANTS	538	936	4.5
IMPOTS DIFFERES PASSIFS	844	775	4.9
TOTAL (II)	1 393	1 745	
* PASSIFS COURANTS			
PASSIFS FINANCIERS COURANTS	39 480	43 296	4.5
COMPTES COURANTS	877	750	4.5
DETTES FOURNISSEURS ET COMPTES RATTACHES	15 789	21 491	4.5
DETTES FISCALES ET SOCIALES	1 690	3 798	4.5
AUTRES DETTES	76	160	4.5
PRODUITS CONSTATES D'AVANCE	86	15	4.5
TOTAL (III)	57 998	69 510	
TOTAL GENERAL (I à III)	86 905	100 002	

	EXERCICE 30/09/2009			30/09/2008	31/03/2009	Réf.
	France	Exportation	Total	Net	Net	
VENTE DE MARCHANDISES	72		72	186	325	
PRODUCTION VENDUE	14 696		14 696	24 850	50 171	
Chiffre d'affaires net	14 768		14 768	25 036	50 496	
ACHATS CONSOMMES			11 767	16 727	36 045	5.1
CHARGES DE PERSONNEL			1 463	1 915	3 932	5.2
CHARGES EXTERNES			1 331	1 984	3 753	
IMPOTS ET TAXES			368	359	922	
DOTATIONS AUX AMORTISSEMENTS			238	242	483	4.2
DOTATIONS NETTES AUX PROVISIONS			126	-3	178	5.3
AUTRES PRODUITS D'EXPLOITATION			20	20	80	
AUTRES CHARGES D'EXPLOITATION			3	21	58	
TOTAL DES CHARGES OPERATIONNELLES			15 276	21 225	45 291	
RESULTAT OPERATIONNEL COURANT			-508	3 811	5 205	
AUTRES PRODUITS OPERATIONNELS			35	94	813	
AUTRES CHARGES OPERATIONNELLES			10	89	486	
RESULTAT OPERATIONNEL			-483	3 816	5 532	
COUT DE L'ENDETTEMENT FINANCIER NET			-790	-1 401	-2 480	5.4
PRODUITS DE TRESORERIE ET D'EQUIVALENTS DE TRESORERIE			31	202	365	
COUT DE L'ENDETTEMENT FINANCIER BRUT			821	1 603	2 845	
AUTRES PRODUITS ET CHARGES FINANCIERES			-32	90	32	5.4
AUTRES PRODUITS FINANCIERS			5	126	116	
AUTRES CHARGES FINANCIERES			37	36	84	
CHARGES D'IMPOTS SUR LE RESULTAT			-443	792	999	
IMPOT SUR LES BENEFICES			26	737	1 309	
IMPOTS DIFFERES			-469	55	-310	5.7
RESULTAT NET			-862	1 713	2 085	
PART DU GROUPE			-880	1 259	1 531	
INTERETS MINORITAIRES			18	454	554	
RESULTAT PAR ACTION (1)			-0,066	0,095	0,115	

ETAT DU RESULTAT GLOBAL	30/09/2009	30/09/2008	31/03/2009
RESULTAT NET CONSOLIDE (report)	-862	1 713	2 085
Variation de la juste valeur des instruments financiers	48		-48
Impôt sur les opérations en capitaux propres	-16		16
Résultat global	-830	1 713	2 053
PART DU GROUPE	-848	1 259	1 499
INTERETS MINORITAIRES	18	454	554
RESULTAT PAR ACTION (1)	-0,064	0,095	0,115

(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

	30/09/2009 En K€	Réf.	30/09/2008 En K€
RESULTAT NET DES SOCIETES INTEGREES GROUPE + HORS GROUPE	-862		1 713
Autres écritures sans incidence sur la trésorerie	45		3
Dotations nettes aux amortissements et provisions	215	4.2 +4.8	239
Charge d'impôt	- 443	5.8	1 291
Plus ou moins value de cession	- 25	5.5	- 6
CAPACITE D'AUTOFINANCEMENT AVANT IMPOT	- 1 070		3 240
IMPOT VERSE	-211		- 3 174
Variation de stock	7 831	4.4	2 474
Variation des créances d'exploitation	7 232	4.5	11 383
Variation des dettes d'exploitation	- 8 171	4.5	-9 668
Variation du BFR lié à l'activité	6 892		4 189
FLUX NET DE TRESORERIE GENERE PAR L'ACTIVITE	5 611		4 255
FLUX DE TRESORERIE LIE AUX OPERATIONS D'INVESTISSEMENT	-114		- 230
Acquisitions d'immobilisations corporelles et incorporelles	-105	4.2	- 324
- Cessions d'immobilisations corporelles et incorporelles	35		94
Acquisitions d'immobilisations financières			
- Cessions d'immobilisations financières	4		
Acquisition de sociétés nettes de trésorerie acquise	-48		
FLUX DE TRESORERIE LIE AUX OPERATIONS DE FINANCEMENT	- 1 742		- 1 528
Dividendes versés aux actionnaires de la société mère	0		- 930
Dividendes versés aux minoritaires	-345		- 214
Souscription d'emprunts			
Remboursement d'emprunts	- 1 798		- 673
Autres variations liées aux opérations de financement	407		303
Actions propres – Dérivés de taux	- 6		- 14
VARIATION DE TRESORERIE AVANT Autres Actifs Financiers Courants	3 755		-2 497
Flux liés aux Autres Actifs Financiers Courants	-		
VARIATION DE TRESORERIE	3 755		-2 497

VARIATION DE TRESORERIE	30/09/2009		30/09/2008
- Trésorerie d'ouverture Actif	-8 901		- 14 329
- Trésorerie d'ouverture Passif	41 760		46 043
Trésorerie de clôture Actif	10 240		12 362
Trésorerie de clôture Passif	-39 344		- 41 579
VARIATION DE TRESORERIE	3 755		-2 497

Détail de la variation de Trésorerie

En K€

	Note	Trés. à la clôture 30/09/2009	Trés. à l'ouverture 31/03/2009
Disponibilités		3 921	1 840
Valeurs mobilières de placement	4.6	6 319	7 061
- Dettes financières court terme	4.5	-39 344	- 41 760
TOTAL		-29 104	- 32 859

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 ouverture 1^{er} Avril 2008	15 139	638	- 119	12 186		26 539	1 305	27 844
Opérations sur titres auto-détenus			-14		-	-14		- 14
Distribution de dividendes				- 930		- 930	- 214	- 1 144
Résultat net de l'exercice				1 259		1 259	454	1 713
Autres							3	3
Capitaux propres clôture 30 Septembre 2008	15 139	638	-133	11 210		26 854	1 548	28 402

	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	10 881		26 539	1 305	27 844
Opérations sur titres auto-détenus			80	-94		-14		-14
Distribution de dividendes				- 930		-930	-214	-1 144
Résultat net de l'exercice				1 531		1 531	554	2 085
Autres (1)				6	- 32	-26	2	-24
Capitaux propres ouverture 1^{er} Avril 2009	15 139	638	- 39	11 394	- 32	27 100	1 647	28 747
Variation périmètre							-51	-51
Opérations sur titres autocontrôle			- 17	11		-6		-6
Distribution de dividendes							-345	-345
Résultat net de l'exercice				-880		-880	18	- 862
Autres (1)					+ 32	+32		+32
Capitaux propres clôture 30 septembre 2009	15 139	638	- 56	10 525	0	26 246	1 269	27 515

(1) il s'agit essentiellement de la comptabilisation à la juste valeur des instruments de couverture. Aucun dividende n'a été proposé à l'assemblée générale du 25 septembre 2009 concernant l'approbation des comptes clos le 31 Mars 2009.

SOMMAIRE

SOMMAIRE.....	13
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 Immobilisations financières – titres non consolidés	22
4.4 Détail du stock au 30/09/2009.....	22
4.5 Créances et Dettes	23
4.6 Valeurs mobilières de placement et autres actifs financiers courants.....	25
4.7 Composition du capital social.....	26
4.8 Provisions	26
4.9 Impôts différés	27
4.10 Rémunération des dirigeants	27
5. Notes relatives au Compte de Résultat.....	28
5.1 Achats consommés.....	28
5.2 Charges de personnel.....	28
5.3 Dotations et provisions nettes	28
5.4 Résultat financier	29
5.5 Autres produits et charges opérationnelles	29
5.6 Résultat par action	29
5.7 Analyse des mouvements d'impôts différés constatés en résultat.....	30
5.8 Preuve d'impôt.....	30
6. Informations sectorielles	31
7. Autres informations	33
7.1 Intégration proportionnelle	33
7.2 Parties liées	34
7.3 Effectif moyen.....	34
7.4 Engagements hors bilan	34

7.5 Gestion des risques et instruments financiers	35
7.5.1 Risques de marché	35
7.5.2 Risques de change	35
7.5.3 Instruments de couverture	35
7.5.4 Risques de liquidité	36
7.5.5 Risques de taux d'intérêt.....	36
7.5.6 Risques de contrepartie	36
7.5.7 Risque de crédit.....	36
7.5.8 Assurance et couverture des risques	36
7.5.9 Actifs et passifs financiers.....	37
7.6 Faits exceptionnels et litiges	38
7.7 Informations relatives aux contrats de construction.....	38

Annexe au bilan avant affectation du résultat de l'exercice, dont le total du bilan est de 87 M€ et au compte de résultat de l'exercice dont le Chiffre d'affaires est de 14 768 K€ et dégagant une perte groupe de 880 K€.

1. Faits caractéristiques

Au cours du 1^{er} semestre de l'exercice 2009/2010, le Groupe CAPELLI a connu un net redémarrage de son activité commerciale. Après un exercice 2008/2009 au cours duquel le Groupe a dû faire face à une décroissance marquée du marché immobilier à compter de juin 2008, le chiffre d'affaire de ce 1^{er} semestre est fortement impacté par cette décroissance. Le Groupe a cependant continué à faire preuve de réactivité et d'adaptabilité en mettant en œuvre les mesures nécessaires pour traverser cette période très difficile.

Le Groupe a poursuivi sa politique de déstockage des lots anciens. Cette politique, conjuguée avec des coûts élevés des travaux négociés en période inflationniste et des frais financiers en hausse du fait de l'allongement des délais de commercialisation et compensé par la baisse des taux, a eu des effets sur la rentabilité du Groupe. Cependant, le Groupe est parvenu à réduire drastiquement ses frais fixes et ainsi à abaisser son point mort significativement. Ces mesures de réduction des coûts conjuguées à une reprise de l'activité commerciale vont permettre au Groupe de retrouver son équilibre financier sur le second semestre de l'exercice 2009/2010.

2. Evènements postérieurs à la clôture

Néant.

3. Principes comptables et méthodes d'évaluation

3.1 Principes généraux

Les comptes consolidés semestriels sont établis en conformité avec le référentiel IFRS (normes et interprétations), tel qu'adopté par l'Union Européenne au 30 septembre 2009. Ce référentiel est disponible sur le site de la Commission Européenne (http://ec.europa.eu/internal_market/accounting/ias_fr.htm).

L'impact des normes et interprétations d'application obligatoire à compter des exercices ouverts le 1er avril 2009 est présenté ci-après :

- La norme IAS1 révisée, appliquée à compter des exercices ouverts en 2009 a un impact sur la présentation des états financiers. Le groupe a choisi de présenter le compte de résultat global en deux états : un premier état sur le compte de résultat consolidé et un second état sur les autres éléments du résultat global. L'information comparative a été retraitée.
- La norme IFRS8 « secteurs opérationnels » n'a pas eu d'impact sur l'information sectorielle donnée en annexe ainsi que sur les tests de dépréciation.

- La norme IAS23 « coûts d'emprunt » n'a pas eu d'impact sur les comptes semestriels dans la mesure où le groupe intégrait déjà les coûts d'emprunt dans la valorisation des actifs qui exigent une longue période de préparation avant de pouvoir être vendu.
- Les dispositions publiées en juillet 2008 (IFRIC15) sont venues confirmer le traitement comptable de la reconnaissance des revenus appliqués par le groupe.

Le groupe CAPELLI a établi ses comptes consolidés résumés semestriels 30/09/2009 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 2009.

Les principes comptables retenus pour l'élaboration des comptes consolidés semestriels au 30 septembre 2009 sont identiques à ceux retenus pour l'exercice clos le 31 Mars 2009.

Aucune application anticipée des normes comptables ou amendements de normes existantes au 30 septembre 2009 dont la date d'application effective est postérieure au 1^{er} octobre 2009, n'a été effectuée.

Les comptes consolidés semestriels au 30 septembre 2009 ainsi que les notes y afférentes ont été arrêtés par le Conseil d'Administration de CAPELLI SA le 24 Novembre 2009.

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 supérieur 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 financières et opérationnelles c'est la méthode de l'intégration globale qui est appliquée.

Lorsque les décisions stratégiques, financières et opérationnelles requièrent l'accord unanime de tous les associés participant au contrôle conjoint, 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 N %	CONTROLE DU GROUPE N- 1 %	METHODE DE CONSOLID.	INTERETS DU GROUPE N %	INTERETS N-1 %
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 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%
SA CAPELLI et SAS 2C AMENAGEMENT Dans CAPELLI - SOFIREL SEP (Lozanne 2) Siret : 43988217600027	100%	100%	I.G.	86,5%	86,5%
SAS CAPELLI PROMOTION Dans LES RESIDENCES DU CENTRE Siret : 51196121100014	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	95,47%	87,55%	I.P.	47,74%	43,77%
SAS CAPELLI PROMOTION Dans LES RESIDENCES FLORENTIN Siret : 51743218300013	50%		I.P.	50%	

Toutes les sociétés clôturent au 31 mars à l'exception des sociétés suivantes :

- SCI LES JARDINS D'ALICE
- SNC JULES VERNE
- SNC LES VERCHERES
- SEP AFA CAPELLI
- SCI LE RICHELIEU
- SCI LES JARDINS DE FLORANGE
- SCI LES JARDINS DE MARIE
- SCI L'AMBASSADEUR
- SCI LES TERRASSES DE BERENICE
- SCI LE DOMAINE DU RETORD
- SCI LES JARDINS DE MAUD
- SNC LES RESIDENCES DU CENTRE
- SCI LE MAZARIN

- SCI LA DEMEURE DE LUCIE
- SCI SAINT CERGUES LES COTS
- SNC LES COTEAUX DE LOGRAS
- SEP RIGAL – 2C MANEGEMENT
- SA LA REGIONALE
- SARL LE CLOS SAVETIER
- SCI LES RESIDENCES FLORENTIN

L'ensemble des sociétés ayant une date de clôture différente de la société mère ont fait l'objet d'une situation au 30 Septembre 2009 et d'une reconstitution de la période 1^{er} avril 2009/30 septembre 2009.

Variation du pourcentage d'intérêt

La participation de la société SARL FONCIERE ACTIVITE LOGEMENT dans la SA REGIONALE a été portée de 87,55% à 95,47%.

Entrée dans le périmètre

Il y a eu une prise de participation de 50% dans la SCI LES RESIDENCES FLORENTIN, société en création.

Sortie du périmètre

Néant

4. Notes relatives au Bilan

4.1 Ecart d'acquisition

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

En K€

VALEURS BRUTES	01/04/2009	Variation + ou -	Variations de périmètre	30/09/2009
CAPELLI	120			120
FINANCIERE CAPELLI	112			112
LA REGIONALE	10	- 10		0
TOTAL	242	-10		232

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

Les écarts d'acquisition ont été intégralement affectés à l'Unité Génératrice de Trésorerie « Lotissement ».

4.2 Détail des immobilisations

En K€

Etat des immobilisations	Valeur Brute Début Exercice	Variation de Périmètre	Virement poste à poste	Acquisition	Cessions	Valeur Brute Fin Exercice
ECART ACQUISITION	242				10	232
Logiciel	417			26		443
IMMOBILISATIONS INCORPORELLES	417			26		443
Terrains	174					174
Constructions	375					375
Immeubles de Placement	4 137			9		4 146
I.T.M.O.I.	38			9		47
Installations et agencements divers	481			8		489
Matériel de transport	274			50		324
Matériel de bureau et informatique	367			3		370
Immobilisation en cours						
IMMOBILISATIONS CORPORELLES	5 846			79		5 925
Autres immobilisations financières	101					101
Dépôts et cautionnements	40				4	36
IMMOBILISATIONS FINANCIERES	141				4	137
TOTAL DE L'ACTIF IMMOBILISE	6 646			105	14	6 737

En K€

Etat des amortissements	Montant Début Exercice	Variation de périmètre	Dotation Exercice	Diminutions reprises	Virement poste à poste	Solde de Clôture
Amortissement des écarts d'acquisition						
Logiciels	206		58			264
IMMOBILISATIONS INCORPORELLES	206		58			264
Constructions	115		20			135
Immeuble de Placement	1 073		75			1 148
I.T.M.O.I.	29		4			33
Installations Agencement divers	198		28			226
Matériel de transport	91		32			123
Matériel de bureau et informatique	300		22			322
IMMOBILISATIONS CORPORELLES	1 806		180			1 986
IMMOBILISATIONS FINANCIERES						
TOTAL DES AMORTISSEMENTS	2 012		238			2 250

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		232
Logiciel	211		179
IMMOBILISATIONS INCORPORELLES	211	-	179
Terrains	174		174
Constructions	260		240
Immeubles de Placement	3 064		2 998
I.T.M.O.I.	9		14
Installations et agencements divers	283		263
Matériel de transport	183		201
Matériel de bureau et informatique	67		48
Immobilisations en cours			
IMMOBILISATIONS CORPORELLES	4 040		3 938
Autres immobilisations financières	101		101
Dépôts et Cautionnements	40		36
IMMOBILISATIONS FINANCIERES	141		137
TOTAL DE L'ACTIF IMMOBILISE	4 634		4 486

Immeubles de placement

En K€

	Brut	Amort.	Net
Valeur à l'ouverture	4 137	1 073	3 064
Acquisitions de l'exercice	9		
Variation de périmètre			
Dotations de l'exercice		75	
Autres			
Virement de poste à poste			
Cessions			
Amortissements par composants			
Valeur à la clôture	4 146	1 148	2 998

Au 30 septembre 2009, les immeubles de placement présentent une valeur de marché, évaluée à 5 081 K€ selon des évaluations réalisées en septembre 2005 et novembre 2006, montant supérieur à la valeur nette comptable.

En K€

Montant des produits des locations	118
Taxes foncières	10
Charges locatives	30

4.3 Immobilisations financières – titres non consolidés

La valeur brute est constituée par le coût d'achat hors frais accessoires. Lorsque la valeur d'inventaire est inférieure à la valeur brute, une provision pour dépréciation est constituée du montant de la différence.

Les titres non consolidés sont constitués de titres d'une société détenue à un très faible pourcentage (inférieur à 20%).

4.4 Détail du stock au 30/09/2009

En K€

	Valeur brute au 30/09/09	Dépréciation	Valeur nette au 30/09/09	Valeur nette au 31/03/09
Lotissement	37 321	379	36 942	40 716
Promotion immobilière	6 910		6 910	10 750
Autres	45	5	40	57
TOTAL	44 276	384	43 892	51 523

Les coûts d'emprunt incorporés dans le coût de l'actif au cours de l'exercice s'élèvent à 324 K€ contre 1 051 K€ au 31 Mars 2009.

La variation de stocks comptabilisée en résultat s'élève à -5 837 K€ en septembre 2009 contre -9132 K€ l'exercice précédent.

4.5 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	604	604		

Créances : Actifs Courants

En K€

Créances	Montant Brut	Echéances A moins d'un an
AVANCES ET ACOMPTES VERSES		
Client	20 532	20 532
Clients factures à établir	50	50
CREANCES CLIENTS	20 582	20 582
Etat TVA	3 141	3141
Etat Autres impôts	522	522
Débiteurs divers	310	310
Comptes courants	941	941
Charges constatées d'avance	1 204	1 204
AUTRES CREANCES	6 118	6 118
TOTAL GENERAL	26 700	26 700

Les clients douteux représentent 17 K€, réparti en :

- ✓ Secteur promotion : 7 K€
- ✓ Secteur locatif et autres : 10 K€

L'impact des créances irrécouvrables est non significatif.

La conjoncture économique avait conduit, sur l'exercice précédent, le Groupe CAPELLI à diviser ses lots et à s'orienter vers le logement social. L'en-cours de ces nouveaux clients s'élevait au 30 septembre 2009 à 7,4 M€. Le solde du poste client soit 13,1 M€ correspondait aux opérateurs promoteurs à hauteur de 10,6 M€ et aux clients divers pour 2,5 M€.

Les créances clients (opérateurs promoteurs) garanties par des privilèges de vendeur transformables en hypothèques conventionnelles, ne font pas l'objet de dépréciation en cas de difficultés de recouvrement.

L'analyse des créances échues non provisionnées n'a pas mis en évidence de risques significatifs. L'échéance attendue est inférieure à 12 mois.

 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	11			11
Emprunts				
- à taux fixe	148		148	
- à taux variable	372		304	68
- intérêts courus				
Dépôts et cautionnements reçus	18	18		
Impôts différés passifs	844	844		
PASSIFS NON COURANTS	1 393	862	452	79

 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	39 344	39 344		
Emprunts à moins d'un an	136	136		
DEPOT ET CONCOURS BANCAIRES	39 480	39 480		
COMPTES COURANTS	877	877		
Fournisseurs	5 708	5 708		
Factures non parvenues	10 081	10 081		
DETTES FOURNISSEURS	15 789	15 789		
DETTES FISCALES ET SOCIALES	1 690	1 690		
Divers				
Produits constatés d'avance	86	86		
AUTRES DETTES	76	76		
PASSIFS COURANTS	57 998	57 998	0	0

 Endettement net

En K€

Endettement net	31/03/09	Variation	30/09/09
Passifs non courants	936	- 398	538
Passifs courants	43 296	- 3816	39 480
Comptes courants passifs	750	127	877
Endettement brut	44 982	- 4 087	40 895
Trésorerie, équivalents de trésorerie	- 8 901	- 1339	- 10 240
Autres actifs financiers courants	- 1 000	0	- 1 000
Comptes courants actifs	- 1 221	280	- 941
Endettement net	33 860	- 5 146	28 714

Au 30 septembre 2009, la structure du bilan fait apparaître des capitaux propres de 27 515 K€, une trésorerie active et équivalent de trésorerie de 12 181 K€ et des dettes financières de 40 895 K€ soit un endettement net de 28 714 K€ contre 33.860 K€ en n-1. Le gearing a ainsi été ramené à 1,04 contre 1,18 au 31 mars 2009.

Le montant des passifs courants comprend :

- des lignes corporate à taux variable pour 8.5 M€
- des lignes à taux variable finançant les opérations pour 30.8 M€

Le Groupe a obtenu la prorogation formelle de l'intégralité de ses lignes corporate court terme représentant un montant global de 8.9 M€ jusqu'au 31 décembre 2009.

Les emprunts contractés par CAPELLI et ses filiales présentent les caractéristiques suivantes : le capital restant dû au 30 septembre 2009 est de 656 K€ dont l'essentiel (77%) est financé par taux variable.

Dans le cadre de la confirmation des lignes corporate, le groupe s'est engagé sur le maintien des indicateurs financiers suivants :

- Fonds propres consolidés supérieurs à 28 M€
- Ratios « endettement financier / fonds propres consolidés » inférieurs à 1,1
- Stock limité à 53 M€ au 30 septembre 2009.

Le groupe n'a pas respecté l'un de ces ratios au 30 septembre mais il n'y a aucun impact sur la présentation des comptes, les lignes corporate étant classées en courant. Il est à noter qu'aucune remarque n'a été faite par les partenaires financiers du Groupe compte tenu de l'écart non significatif sur le ratio.

Le Groupe a couvert son endettement net à hauteur de 8 M€ par des instruments de couverture de taux dont les caractéristiques sont données au paragraphe 7.5.3 du présent document. Une partie de ces instruments de couverture portant sur 4 M€ arrive à échéance en janvier 2010.

4.6 Valeurs mobilières de placement et autres actifs financiers courants

	<i>En K€</i>		
	30/09/2009 Valeur acquisition	30/09/2009 Valeur de marché	31/03/2009 Valeur acquisition
VMP	6 319	6 338	7 061
Autres actifs financiers courants (1)	1 000	1 000	1 000
TOTAL	7 319	7 338	8 061

(1) Conformément à la définition proposée par la norme IAS 7, le groupe a exclu de "trésorerie et équivalents de trésorerie" présentés à l'actif du bilan ses SICAV nanties pour un montant de 1 000 K€ au 30 septembre 2009 identique au 31 mars 2009. Celles-ci sont reclassées en autres actifs financiers courants dans les comptes IFRS dès lors qu'elles garantissent des lignes de trésorerie court terme.

4.7 Composition du capital social

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

La société n'est soumise à aucune obligation spécifique d'ordre réglementaire ou contractuel en matière de capital social.

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, la SA CAPELLI détient 26 139 de ses propres titres, pour une valeur de 56 K€.

Ces actions ont été imputées sur les capitaux propres.

4.8 Provisions

	<i>En K€</i>					
	Valeur au 01/04/09	Variation périmètre	Dotations	Reprises (provision utilisée)	Reprises (provision non utilisée)	Valeur au 30/09/09
Provision IDR	34				23	11
TOTAL	34				23	11

Il n'existe aucun actif ou passif éventuel à la clôture de l'exercice.
L'analyse des opérations n'a pas mis en évidence de pertes à terminaison.

4.9 Impôts différés

	En K€
Impôts différés au 31 Mars 2009 :	- 693
Passifs :	- 775
Actifs	82

	- 693
Mouvements affectant le résultat	+469
Mouvements affectant les réserves	-16

Impôts différés au 30 septembre 2009	- 240
Dont Impôts différés Passifs	-844
Dont Impôts différés Actifs	+604

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 329 K€ au 30 septembre 2009.

Les déficits antérieurs de la SA LA REGIONALE qui n'ont pas fait l'objet d'une activation s'élèvent 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 162 K€ pour le semestre 2009. Aucun crédit n'est alloué à ces dirigeants.

5. Notes relatives au Compte de Résultat

5.1 Achats consommés

	<i>En K€</i>	
	30/09/09	30/09/08
Achats de marchandises	56	81
Achat de matières premières et approv.	10 493	13 557
Sous-traitance	1 218	3 089
TOTAL	11 767	16 727

5.2 Charges de personnel

	<i>En K€</i>	
	30/09/09	30/09/08
Salaires et traitements	1 066	1 375
Charges sociales	397	540
TOTAL	1 463	1 915

5.3 Dotations et provisions nettes

	<i>En K€</i>	
	30/09/09	30/09/08
Stock	154	
Créances douteuses	- 5	
Indemnité de départ à la retraite	- 23	- 3
TOTAL	126	- 3

5.4 Résultat financier

	<i>En K€</i>	
	30/09/09	30/09/08
Intérêt des emprunts	7	109
Frais bancaires	170	168
Intérêts des comptes courants	41	2
Pertes sur cession de VMP	0	9
Frais financiers sur stock	640	1 351
TOTAL DES CHARGES	858	1 639
Produits sur cession de VMP	25	202
Intérêts sur créances et autres	11	126
TOTAL DES PRODUITS	36	328
RESULTAT	- 822	- 1311

Le montant des frais financiers incorporés dans les stocks est donné en note 4.4.

5.5 Autres produits et charges opérationnelles

	<i>En K€</i>		
	Produits	Charges	Résultat
Cession immobilisations	35	10	25
RESULTAT	35	10	25

5.6 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 26 139 titres d'autocontrôle.

5.7 Analyse des mouvements d'impôts différés constatés en résultat

En K€

	30/09/2009	30/09/2008
Organic	-25	-21
Provision retraite	- 8	-1
Décalages de résultats (bénéfices, pertes)	487	-55
Frais financiers sur stocks	2	12
Amortissement des écarts d'acquisition	13	9
TOTAL	+ 469	- 55

5.8 Preuve d'impôt

Résultat NET	-862
Impôt	-443

Résultat avant impôt	- 1 305
IS théorique attendu	- 435
Contribution 3.3%	- 14
Différences permanentes	+6

Impôt effectif	- 443

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 / Divers		Lotissement		Promotion		TOTAL	
	30/09/09	31/03/09	30/09/09	31/03/09	30/09/09	31/03/09	30/09/09	31/03/09
ACTIFS NON COURANT	2 998	3 121	2 039	1 550	53	45	5 090	4 716
ACTIFS COURANTS	533	574	72 409	81 507	8 873	13 205	81 815	95 286
TOTAL ACTIF SECTORIEL	3 531	3 695	74 448	83 057	8 926	13 250	86 905	100 002
PASSIFS NON COURANTS	317	257	756	1 290	320	198	1 393	1 745
PASSIFS COURANTS	3 214	3 438	46 178	53 020	8 606	13 052	57 998	69 510
TOTAL PASSIF SECTORIEL	3 531	3 695	46 934	54 310	8 926	13 250	59 391	71 255

COMPTE DE RESULTAT

En K€

	Locatif / Divers		Lotissement		Promotion		TOTAL	
	30/09/09	30/09/08	30/09/09	30/09/08	30/09/09	30/09/08	30/09/09	30/09/08
Chiffre d'affaires brut	192	292	7 278	20 226	7 601	4 518	15 071	25 036
Annulation des retraitements fact.	0	0	-296		-7		-303	0
Chiffre d'affaires net	192	292	6 982	20 226	7 594	4 518	14 768	25 036
RESULTAT OPERATIONNEL	-97	-30	-1 378	2 263	352	232	-1 123	2 465
CHARGES D'IMPOTS SUR LE RESULTAT							-443	792
RESULTAT NET							-862	1 713

INFORMATIONS COMPLEMENTAIRES

En K€

Dépenses d'investissement	Locatif / Divers		Lotissement		Promotion		TOTAL	
	30/09/09	31/03/09	30/09/09	31/03/09	30/09/09	31/03/09	30/09/09	31/03/09
IMMOBILISATIONS INCORPORELLES			26	45	0	0	26	45
IMMOBILISATIONS CORPORELLES	9	112	70	203			79	315
IMMOBILISATIONS FINANCIERES				101	0	0	0	101
TOTAL GENERAL	9	112	96	349	0	0	105	461

En K€

Charges d'amortissement et de dépréciations	Locatif / Divers		Lotissement		Promotion		TOTAL	
	30/09/09	31/03/09	30/09/09	31/03/09	30/09/09	31/03/09	30/09/09	31/03/09
AMORTISSEMENTS	75	115	163	368			238	483
Immobilisations incorporelles			58	108			58	108
Immobilisations corporelles	75	115	105	260			180	375
DEPRECIATIONS		4	154	5		3	154	12
Stocks			154					
Créances clients		4		5		3	0	12
TOTAL GENERAL	75	119	317	373	0	3	392	495

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>	
	30/09/2009	31/03/2009
Actifs non Courants (total I)	1 005	1 029
Actifs Courants (total II)	4 752	5 893
TOTAL DE L'ACTIF	5 757	6 922

- **PASSIF**

	<i>En K€</i>	
	30/09/2009	31/03/2009
Capitaux Propres (total I)	332	448
Passifs non Courants (II)	407	362
Passifs Courants (III)	5 018	6 112
TOTAL DU PASSIF	5 757	6 922

- **COMPTE DE RESULTAT**

	<i>En K€</i>	
	30/09/2009	30/08/2008
Total Produits Opérationnels	1 216	2 107
Total Charges Opérationnelles	1 060	- 1 934
Résultat Opérationnel Courant	156	173
Autres Produits Opérationnels	41	0
Autres Charges Opérationnelles	13	0
Résultat Opérationnel	184	173
Coût de l'endettement financier	- 46	3
Autres Produits/Charges Fi		- 77
Charges d'impôt sur le résultat	51	- 34
RESULTAT DE L'EXERCICE	87	65

7.2 Parties liées

En K€

POSTES DU COMPTE DE RESULTAT ET DU BILAN	Montant concernant les entreprises au 30/09/09		Montant concernant les entreprises au 31/3/09	
	liées	avec lesquelles la société a lien de participation	liées	avec lesquelles la société a lien de participation
Chiffre d'affaires	31	12	8 197	35
Charges et produits financiers		-18	27	69
Créances clients et comptes rattachés	7 831	73	9 803	104
Autres créances		581	150	580
Emprunts et dettes financières divers	31	68	241	416

Les sommes indiquées dans la colonne entreprises liées ont été réalisées en grande partie avec des sociétés non consolidées dans lesquelles le groupe CAPELLI n'a pas de lien juridique mais des dirigeants communs.

7.3 Effectif moyen

L'effectif moyen employé est le suivant :

	09/2009	03/2009
Cadres	10	17
Employés	41	57
Total	51	74

7.4 Engagements hors bilan

Au 30 septembre :

- Le montant des engagements reçus s'élèvent à 21 M€
- Le montant des engagements donnés s'élèvent à 42 M€

- **ENGAGEMENTS DONNES**

En K€

	30/09/2009	31/03/2009
Promesses d'hypothèques	34 087	37 987
Loyers baux commerciaux	538	616
Nantissement d'actif	7 489	7 434
TOTAL	42 114	46 037

- **ENGAGEMENTS RECUS**

En K€

	30/09/2009	31/03/2009
Avals, cautions	3 969	3 977
Garantie d'achèvement lotisseur (1)	16 720	19 585
TOTAL	20 700	23 562

(1) La garantie d'achèvement lotisseur a été limitée au montant des travaux restant à réaliser au 30 Septembre 2009.

7.5 Gestion des risques et instruments financiers

7.5.1 Risques de marché

Le marché de l'immobilier avait atteint sur les exercices 2005, 2006 et 2007 des niveaux record. La crise américaine des subprimes puis les difficultés des établissements bancaires au niveau international puis la crise économique ont provoqué un renversement de tendance important à compter de juin 2008 ; tendance qui s'est amplifiée en septembre, octobre et novembre 2008. Décembre 2008 a marqué une pause dans la décroissance du marché et les mois de janvier et février 2009 sont restés stables par rapport à décembre 2008. A titre de comparaison, sur le seul segment de la maison individuelle les ventes 2008 ont atteint 149 411 unités en 2008 contre 191 344 en 2007 et 205 000 en 2006 (source caron marketing).

Depuis mars 2009, le marché semble stabilisé voire selon certains professionnels en légère reprise. Les mesures fortes gouvernementales (prêt à taux zéro, crédit d'impôt sur les intérêts, Pass foncier, loi Scellier, ...) ainsi que des taux d'intérêts relativement bas et une pénurie de programmes liée au déstockage massif mené par les promoteurs en fin d'année 2008 devraient soutenir le marché immobilier sur l'ensemble de l'exercice sans toutefois retrouver les niveaux de 2007 ou 2006.

7.5.2 Risques de change

Le groupe n'étant amené à faire aucune transaction en monnaie étrangère, il n'est pas soumis au risque de change.

7.5.3 Instruments de couverture

Un tableau de synthèse des instruments de couverture du risque de taux est donné ci-après :

TABLEAU DE SYNTHESE DES OPERATIONS DE COUVERTURE DE TAUX POUR LE GROUPE CAPELLI

	Début de période	Fin de période	Notionnel en EUR	Taux variable	Niveau du Cap prime
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

7.5.4 Risques de liquidité

Les passifs financiers à moins d'un an et à plus d'un an sont présentés au bilan respectivement en passifs courants et non courants.

La ventilation de l'échéancier des créances et dettes à plus d'un an est donnée ci-dessus pour les postes les plus significatifs (note 4.5).

Le groupe n'est pas exposé à un risque de liquidité, le total des actifs financiers courants étant très supérieur au total des passifs financiers courants et l'impact de la saisonnalité étant non significatif.

Pour cette raison, les échéanciers ne sont donnés pour les passifs financiers que pour la part à plus d'un an.

7.5.5 Risques de taux d'intérêt

Le détail de l'endettement net et la répartition entre taux fixes et taux variables est donné en note 4.5.

L'impact, sur les lignes de crédit, d'une variation de 1 point des taux d'intérêts après prise en compte des instruments de couverture est de 325 K€. L'instrument de couverture de taux restant actif après le 15 juillet 2009 et dont le notionnel est de 4.000 K€ est un cap à 4.75% et la variation de 1 point des taux d'intérêts n'a pas d'effet en deçà.

7.5.6 Risques de contrepartie

Le Groupe effectue ses transactions financières (lignes de crédit, opérations de marché, placements...) avec des banques de premier rang et veille à diversifier l'attribution de ses transactions financières sur l'ensemble de ses partenaires bancaires afin de limiter le risque de contrepartie.

7.5.7 Risque de crédit

Le poids des créances douteuses est donné en note 4.5. L'impact des créances irrécouvrables est non significatif.

Les créances échues ne sont pas significatives. Certaines créances ont fait l'objet d'une renégociation à une date antérieure au 31 décembre 2009.

7.5.8 Assurance et couverture des risques

CAPELLI a souscrit :

- une assurance responsabilité civile et professionnelle couvrant l'ensemble de ses activités,
- les assurances conformes aux métiers de lotisseur et de promoteur,
- une multirisque bureau (siège social et agences) comprenant une perte d'exploitation,
- des assurances « hommes-clés » et « mandataires sociaux » ,

En matière d'assurance, la politique générale de CAPELLI est de couvrir systématiquement tous les risques inhérents aux métiers.

Le Groupe a conservé les mêmes garanties que les années précédentes. L'ensemble des contrats d'assurance ont été reconduits. Il n'y a pas d'évolution des couvertures liée à la crise.

7.5.9 Actifs et passifs financiers

La ventilation des actifs et passifs financiers selon les catégories prévues par la norme IAS 39 catégories « extra-comptables » et la comparaison entre les valeurs comptables et les justes valeurs, sont données dans le tableau ci-dessous (hors créances et dettes fiscales et sociales) :

<i>(en K€)</i>	Désignation des instruments financiers	Valeur nette comptable 30/09/09	Juste valeur 30/09/09(1)	Valeur nette comptable 31/03/09
ACTIFS :				
Actifs financiers non courants	D	137	137	141
Autres actifs non courants				
Créances clients	D	20 565	20 565	26 149
Juste valeur des instruments financiers	B			
Autres actifs courants (2)	A, D	1 251	1 251	1 960
Autres actifs financiers courants (2)	B	1 000	1 000	1 000
Trésorerie et équivalents de trésorerie	B, D	10 240	10 259	8 919
PASSIFS :				
Dettes financières courantes et non courantes	C	40 895	40 895	44 982
Autres passifs non courants (2)	D			
Dettes fournisseurs et comptes rattachés	D	15 789	15 789	21 491
Juste valeur des instruments financiers	B			32
Autres passifs courants (2)	D	76	76	160

(1) La valeur nette comptable des actifs et passifs évalués au coût ou au coût amorti est proche de leur juste valeur.

(2) Hors créances et dettes fiscales et sociales, et comptes de régularisation

A : actifs disponibles à la vente,
 B : actifs à la juste valeur par le résultat,
 C : actifs et passifs évalués au coût amorti,
 D : actifs et passifs évalués au coût,
 E : placements détenus jusqu'à l'échéance.

Aucun reclassement entre les différentes catégories n'a été effectué sur l'exercice

7.6 Faits exceptionnels et litiges

Dans le cadre de ses activités, la société est confrontée à des litiges. Ceux-ci sont analysés à chaque clôture et font l'objet d'une provision si la société l'estime nécessaire.

7.7 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 30/09/2009, trois SCI de construction ventes avaient terminé leur programme soit :

- SCI JARDINS DE MARIE
- SCI L'AMBASSADEUR
- SCI DOMAINE DU RETORD

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 LA DEMEURE DE LUCIE
- SCI MAZARIN

La SA CAPELLI détient également en direct deux programmes de promotion en VEFA dans ses comptes « ORNEX» et « FRANCHELEINS »

Concernant ces quatre sociétés plus les programmes « Ornex » et « Francheleins », les chiffres relatifs au contrat de construction sont retranscrits dans le tableau suivant.

	<i>En K€</i>	
	30/09/2009	31/03/2009
Coûts des contrats encourus (variation stock comprise)	- 17 107	- 20 189
Frais de commercialisation encourus	- 516	- 1 010
Autres charges et produits	- 4	- 9
Bénéfices	1 361	1 221
Chiffre d'affaires cumulé	18 988	22 428
Facturations intermédiaires émises	20 484	26 390
Avances reçues	18 073	- 20 512
Dû par les clients	2 411	5 878

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 21 décembre 2009

Christophe CAPELLI

Président Directeur Général

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 2009 au 30 septembre 2009

Mesdames, Messieurs les actionnaires,

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

- l'examen limité des comptes semestriels consolidés résumés de la société SA CAPELLI, relatifs à la période du 1^{er} avril 2009 au 30 septembre 2009, tels qu'ils sont joints au présent rapport ;
- la vérification des informations données dans le rapport semestriel d'activité.

Ces comptes semestriels consolidés résumés ont été établis sous la responsabilité de votre conseil d'administration, dans un contexte décrit dans la note 1 de l'annexe des comptes consolidés résumés, de forte volatilité des marchés, de crise économique et financière caractérisé par une difficulté certaine à appréhender les perspectives économiques qui prévalait déjà à la clôture de l'exercice clos le 31 mars 2009. 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.

Lyon et Villeurbanne, le 21 décembre 2009

Les Commissaires aux comptes

ORFIS BAKER TILLY
Bruno GENEVOIS

DFP ET ASSOCIES
Frédéric VELOZZO