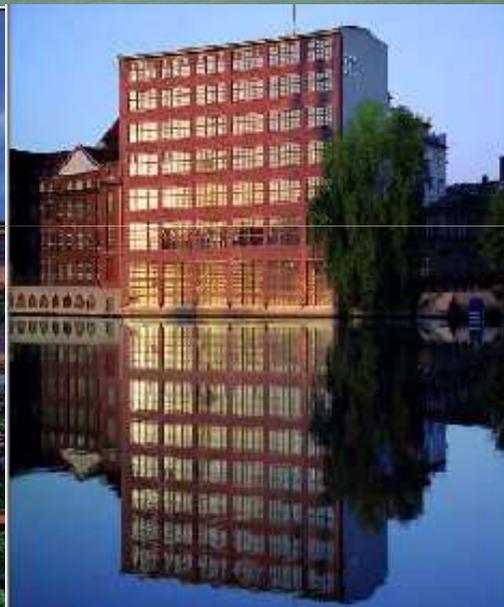


Résultats Annuels non audités

Mai 2009

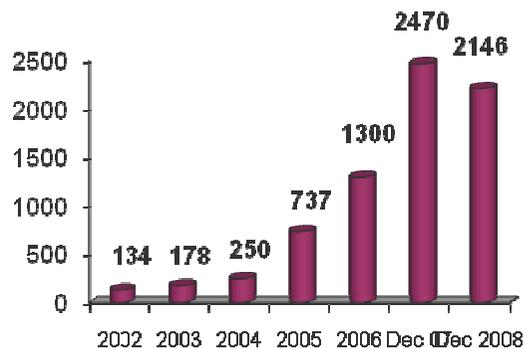


Comptes 2008 non audités

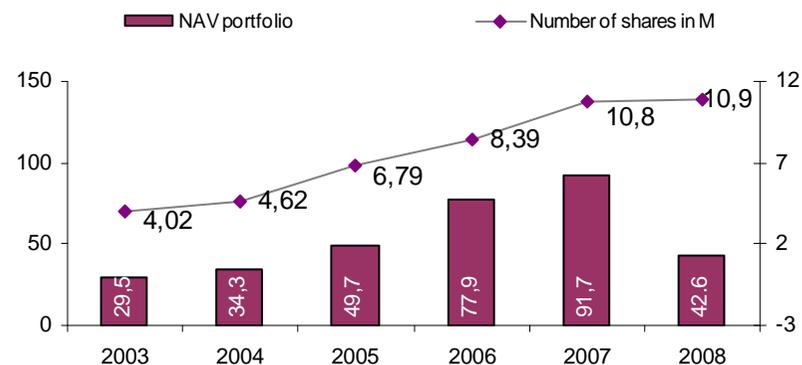


Le portefeuille Orco – une valeur totale de 2,2 milliards d'€

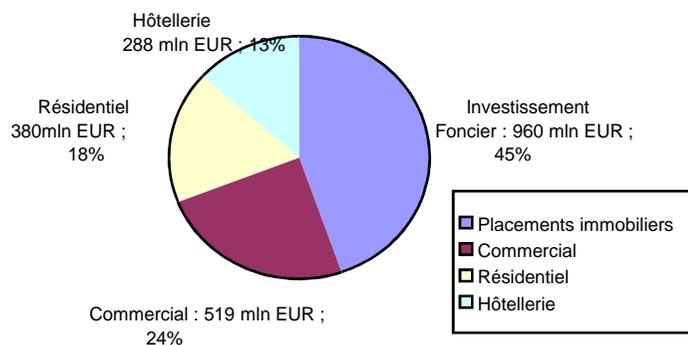
Évaluation consolidée du portefeuille
(en milliards d'euros, au 30 juin 2008)



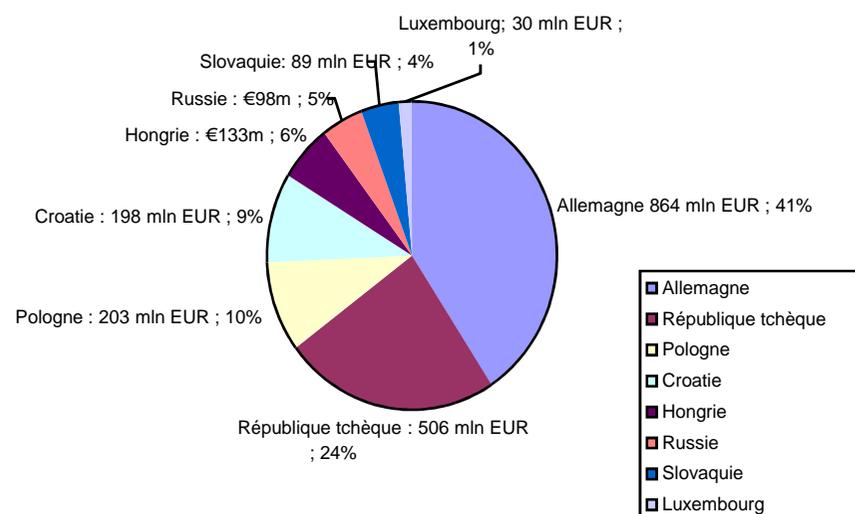
Actif net réévalué par part
(en euros, au 31 décembre 2008)



Ventilation du portefeuille par segment
(sur un total de 2 146 millions de m²)



Ventilation du portefeuille par région
(sur un total de 2 146 millions de m²)



Compte de résultat non audité

Commentaires

- Les données présentées ici, qui supposent une poursuite de l'activité dans l'avenir prévisible, sont publiées par le conseil d'administration d'OPG dans l'objectif de fournir une image fidèle de la situation du groupe et de ses performances opérationnelles et financières en date du 31 décembre 2008.
- Le groupe élabore actuellement ses prévisions de flux de trésorerie, prenant en compte l'effet de la procédure de sauvegarde, afin de prouver que la situation du groupe permet la poursuite de son activité. Dans l'hypothèse contraire, il faudrait évaluer l'actif et le passif du groupe dans la perspective d'une vente immédiate, ce qui impliquerait de modifier en conséquence l'ensemble des chiffres publiés.
- La publication des comptes complets et audités devrait avoir lieu dans la deuxième moitié de mai, après réception du rapport du commissaire aux comptes

Compte de résultat

	Décembre 2008	Décembre 2007
Recettes	299,926	299,229
Gain ou perte liée aux variations de la juste valeur de la promotion immobilière	-216,951	147,376
Autres produits d'exploitation	6,195	3,718
Gain ou perte nette liée à la cession d'actifs	-1,060	27,160
Coût des produits vendus	-127,762	-147,833
Charges sociales	-59,342	-58,198
Amortissements, dépréciations et provisions	-188,517	-17,027
Autres charges opérationnelles	-99,260	-77,321
Résultat opérationnel	-386,771	177,104
Intérêts et charges assimilées	-74,719	-66,345
Intérêts et produits assimilés	10,110	8,911
Résultat de change	-21,194	-5,662
Autres résultats financiers nets	-41,839	-10,763
Résultat financier	-127,642	-73,859
Gain ou perte avant impôt	-514,413	103,245
Impôt sur les sociétés	50,595	-2,341
Résultat net	-463,818	100,904
Intérêts minoritaires	-73,258	13,396
Part du groupe	-390,560	87,508
Résultat de base par action, en euros	-36.94	9.15
Résultat dilué par action, en euros	-36.94	8.53

Évolution du chiffre d'affaires

Chiffre d'affaires par segment et par pays

	Développement	Services de Gestion	Hôtellerie	Location	Éliminations intersectorielles	TOTAL
République tchèque	60,5	4,6	8,6	24,5	-6,6	91,6
Allemagne	27,5			54,8	-4,5	77,8
Pologne	40,1		5,2		-0,1	45,2
Croatie	0,2		18,2		-0,1	18,3
Hongrie	22,9		1,8	6,2	-0,1	30,8
Slovaquie	5,1		0,6			5,7
Russie	0,2		3,4	24,1	-0,1	27,6
Luxembourg	1,0	14,6		2,0	-2,2	15,4
Eliminations Inter-zones géographiques	-0,4	-3,0	-0,1	-0,2	-8,8	-12,5
TOTAL	157,1	16,2	37,7	111,4	-22,5	299,9

Commentaires

- Développement résidentiel : 157,1 millions d'euros. 764 unités ont été livrées en 2008, contre 1503 unités en 2007 (dont 50 % pour Kosik)
 - 396 unités en République tchèque, 315 unités en Pologne, 45 unités en Grèce
- Les revenus locatifs s'élèvent à 111,4 millions d'euros en 2008 contre 66,1 millions d'euros en 2007
- Les revenus hôteliers s'élèvent à 37,7 millions d'euros en 2008 contre 42,9 millions d'euros en 2007
- Gestion d'actifs : revenus de 16,2 millions d'euros, très inférieur à nos prévisions, contre 15,9 millions d'euros en 2007

Variations de la juste valeur

- **Les variations de la juste valeur sans incidence sur la trésorerie s'élèvent à 216,9 millions d'euros tandis que les amortissements, dépréciations et provisions totalisent 188,5 millions d'euros**
 - Ces éléments n'ont pas d'incidence sur la trésorerie
 - Détérioration des primes de risque sur les bâtiments en construction et ***des conditions de pré-location***
 - Hausse des rendements liée à la situation sur le marché immobilier
- **L'augmentation des prix à la livraison reste forte**
 - **Paris Department Store** : le contrat de bail passé avec une librairie n'était pas encore comptabilisé dans les chiffres de décembre. En conséquence, la direction estime que la prochaine valorisation en juin devrait prendre en compte la visibilité procurée par cet accord. (Valorisation à 19,0 millions d'euros en décembre 2007, majorée de 7,3 millions d'euros d'investissements en 2008 pour une dépréciation de 2,5 millions d'euros)
 - En ce qui concerne **ORCO GSG**, le relèvement des taux de capitalisation et rendements de sortie pris en compte par les experts a été plus que compensé par la plus grande rentabilité de l'exploitation. En date du 31 décembre 2008, le portefeuille de GSG était évalué à 475 millions d'euros (pour un prix d'acquisition de 375 millions d'euros ; valorisation de 437 millions d'euros en décembre 2007, 508 millions en juin 2008)
 - Enfin, l'attractivité du marché moscovite a sévèrement pâti de l'impact combiné des variations de rendement et de taux de change, entraînant une chute de la valorisation de Molcom, de 92,1 à 46,1 millions d'euros. Le nouvel entrepôt actuellement en construction, valorisé à 7,8 millions d'euros, n'est toutefois pas affecté.

EBITDA ajusté

EBITDA corrigé

décembre 2008	Développement	Services de gestion	Hôtellerie	Location	Éliminations intersectorielles	TOTAL
RÉSULTAT OPÉRATIONNEL	-219 799	7 532	-42 072	-132 373	0	-386 771
Résultat net de variation de juste valeur sur les placements immobiliers	123 286	0	25 813	67 851	0	216 951
Amortissements, dépréciations et provisions	75 494	96	12 687	100 240	0	188 517
Correction du coût des biens et actifs vendus	7 659	0	783	38 798	0	47 240
EBE AJUSTÉ	-13 360	7 628	-2 789	74 517	0	65 936

Commentaires

- 65,9 millions d'euros contre 67,3 millions d'euros en 2007.
- L'EBITDA ajusté pour le développement est négatif à -13 millions d'euros, ce qui ne doit pas pour autant faire oublier que la marge d'exploitation sur les projets livrés se maintient entre 18 % et 20 %.
- L'EBITDA ajusté pour la location s'élève à 75 millions d'euros en 2008 contre 31 millions d'euros en 2007. Cette forte augmentation est liée principalement à la pleine intégration et à la performance opérationnelle d' ORCO-GSG et de Molcom.
- L'EBITDA ajusté pour l'hôtellerie est négatif à -3 millions d'euros en 2008, contre +11 millions d'euros en 2007. Ce résultat négatif de Hvar n'est plus compensé par la contribution positive du portefeuille historique en Europe centrale, dont 50 % ont été vendus au fonds AIG Hospitality Fund en novembre 2007.

Résultat financier

Résultat financier : -132 millions d'euros en 2008 (+73 millions d'euros en 2007)

- Les intérêts et charges assimilées s'élèvent à 74,7 millions d'euros en 2008 contre 66,3 millions en 2007
 - Niveau d'endettement supérieur associé à un accroissement du financement dans les projets de développement là où les banques pratiquent des marges supérieures pour tenir compte d'un risque plus élevé.
- Les intérêts et produits assimilés s'élèvent à 10,1 millions d'euros contre 8,9 millions en 2007.
 - Une meilleure gestion de la trésorerie a permis au groupe de dégager une plus forte rentabilité de ses liquidités disponibles, même si en valeur absolue le solde de trésorerie du groupe est en recul sur la période.
- Les autres résultats financiers nets ressortent à -41,8 millions d'euros contre -10,7 millions en 2007.
- La correction de la juste valeur des instruments dérivés correspond principalement aux variations en juste valeur de produits dérivés obligataires et d'autres instruments dérivés (swaps de taux d'intérêt, options et forwards). Cette évolution tient compte également des pertes sur swap de taux amplifiées par les fluctuations de taux d'intérêt et de taux de change. Ce montant s'élève à -24,9 millions d'euros en 2008 contre -7,7 millions en 2007.
- Les variations en juste valeur et plus-values ou moins-values effectives sur d'autres actifs financiers portent essentiellement sur les actifs financiers évalués à la juste valeur dans les variations de profits et pertes (investissements dans les compartiments d'Endurance Fund), et sur les produits financiers à court terme dans la gestion de trésorerie (pertes sur les placements dans Les Nouveaux Constructeurs et Novy Capital Fund). Ce montant s'élève à -13,8 millions d'euros en 2008 contre -3,9 millions en 2007.

Bilan : Actif

Commentaires

- **Investissements immobiliers** : la baisse est due non seulement à la variation de la valorisation mais aussi au lancement de constructions en 2008 (Vaci One par ex.) et à l'impact de programmes de cession
- **Augmentation des stocks** : forte augmentation illustrant les efforts du groupe pour maintenir l'investissement dans l'immobilier commercial et résidentiel et pour générer des revenus en 2009 et 2010.
- **Projets en cours de développement** : investissement destiné à de futurs investissements fonciers
- **Trésorerie et équivalents de trésorerie** : au 31 décembre 2008, ce poste se compose de 17,1 millions d'euros de dépôts à court terme (contre 81,1 millions en 2007), de 66,5 millions d'euros d'avoires en banque (176,6 millions en 2007) et de 0,2 million d'euros d'encaisse (0,3 million en 2007).
- **Les avoires en banque** comprennent une encaisse affectée de 55,0 millions d'euros

Actif

	Décembre 2008 Bilan de clôture	Décembre 2007 Bilan d'ouverture
ACTIF A LONG TERME	1 710 798	2 147 468
Immobilisations incorporelles	57 074	67 016
Placements immobilier	1 211 718	1 564 947
Immobilisations corporelles	363 973	419 575
Hôtels et installations industrielles	245 273	294 170
Autres installations, outillage et mobilier	19 027	21 036
Installations en cours de développement	99 673	104 369
Actifs financiers	70 681	82 182
Impôts différés	7 352	13 748
ACTIF A COURT TERME	755 124	795 795
Stocks	529 827	323 699
Dettes et créances commerciales	36 962	64 891
Divers	97 248	115 610
Instruments dérivés	5 098	22 396
Immobilisations financières à court terme	2 190	11 222
Trésorerie et équivalents de trésorerie	83 799	257 977
TOTAL ACTIF	2 465 922	2 943 263

Bilan : Passif

Commentaires

- **Baisse des fonds propres liée à une perte de 390 millions d'euros**
- **Au 31 décembre 08, l'endettement financier brut s'élève à 1,619 milliard d'euros :**
- Coût de l'endettement y compris couverture : 4,23%
- Les autres emprunts à long terme comprennent principalement 50 % du prêt participatif accordé à Hospitality Invest SARL par notre partenaire de coentreprise AIG.
- L'endettement du groupe est couvert à hauteur de 93,0 % des emprunts à taux variable à long terme (contre 70,1 % en 2007) et de 54,9 % des emprunts à taux variable à court terme (contre 43,7 % en 2007).
- Les emprunts bancaires comprennent des montants garantis par hypothèque (et/ou par gage d'actions des entreprises bénéficiaires du prêt) pour un montant de 1,087 milliard d'euros (967,1 millions d'euros au 31 décembre 2007).

Passif

	Décembre 2008	Décembre 2007
	Bilan de clôture	Bilan d'ouverture
FONDS PROPRES	427 663	939 835
Part du groupe	306 445	736 012
Intérêts minoritaires	121 218	203 823
PASSIF	2 038 259	2 003 428
Passif à long terme	1 300 462	1 343 843
Obligations	429 437	472 812
Dettes financières	826 483	831 724
Instruments dérivés	14 917	21 153
Provisions et autre passif à long terme	29 625	18 154
Provisions pour impôts différés	167 904	243 940
Passif à court terme	569 893	415 645
Dettes financières	309 836	175 216
Dette d'exploitation	59 518	50 220
Avances et acomptes versés	61 120	101 678
Autre passif à court terme	101 037	83 659
<u>Instruments dérivés</u>	<u>38 382</u>	<u>4 872</u>
TOTAL PASSIF	2 465 922	2 943 263

Ratio Loan to Value : 67%

- **Le ratio dette/valeur des actifs (Loan To Value, LTV) s'élève à 67,2 %**
 - Endettement net : 1,479 milliard d'euros
 - Valeur du portefeuille : 2,2 milliards d'euros (contre 2,5 milliards en décembre 2007)
- Cette dégradation du ratio LTV s'explique par deux facteurs :
 - la baisse de la valorisation du portefeuille à 2,2 milliards d'euros contre 2,4 milliards en décembre 2007
 - la hausse de l'endettement net à 1,480 milliard d'euros contre 1,211 milliard en 2007.
 - La baisse de valeur du portefeuille est due à la baisse de valorisation déterminée par les experts, mais aussi à
 - Un programme de cession d'actifs en 2007, qui a abouti à la cession effective d'actifs pour un montant de 186 millions d'euros, à 96 % de leur valeur telle qu'estimée par DTZ (selon les chiffres de décembre 2007, lorsque la valorisation était au plus haut). Quelque 100 millions d'euros de liquidités ont pu être ainsi dégagées.
- L'objectif de la procédure de sauvegarde est de permettre une restructuration de l'ensemble du passif du groupe, qu'il s'agisse des obligations émises par la société mère ou des prêts bancaires contractés par ses filiales.
- **La restructuration a pour objectif de faire passer le ratio LTV sous la barre des 50 %.**

Financement bancaire

Échéance de la dette, en milliers d'euros

Emprunts en milliers d'euros

Maturité au 31 décembre 2008	Moins de deux ans	1 à 2 ans	2 à 5 ans	Plus de 5 ans	Total
Long terme					
Obligations	-	45 488	241 232	142 717	429 437
Obligations convertibles	-	-	135 044	-	135 044
Obligations échangeables	-	-	19 395	-	19 395
Obligations à taux fixe	-	45 488	86 793	142 717	274 997
Dettes financières	-	175 918	408 443	242 122	826 483
Emprunts bancaires	-	175 918	406 533	210 967	793 418
À taux fixe	-	10 073	23 969	19 887	53 929
À taux variable	-	165 845	382 564	191 081	739 490
Autres emprunts à long terme	-	-	1 910	30 029	31 939
Baux financiers	-	-	-	1 126	1 126
Total	-	221 406	649 675	384 839	1 255 920
Court terme					
Obligations et dettes financières					
Obligations à taux variables	11 075	-	-	-	11 075
Emprunts bancaires à taux fixe	13 658	-	-	-	13 658
Emprunts bancaires à taux variable	279 504	-	-	-	279 504
Autres emprunts	5 598	-	-	-	5 598
Total	300 836	-	-	-	300 836

Commentaires

- Un risque diversifié avec un portefeuille de 143 emprunts
- Montant total des emprunts : 310 millions d'euros, dont 293 millions d'euros d'emprunts bancaires
- Environ 100 millions d'euros de dettes déjà renégociées
- Discussions en cours avec les banques pour adapter le financement au contexte actuel : un processus continu intensifié par la procédure de sauvegarde

L'ANR : Une approche immobilière

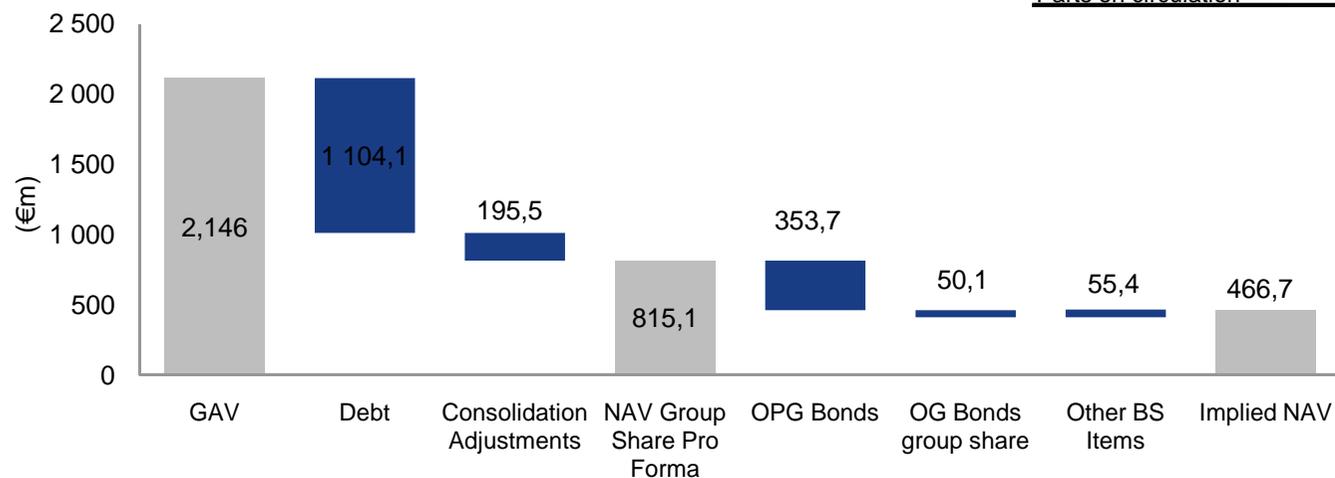
Commentaires

Les valeurs de la société de gestion de projets, de la société de gestion du fonds Endurance, de la société de gestion hôtelière et de la société de gestion immobilière ne sont pas pris en compte

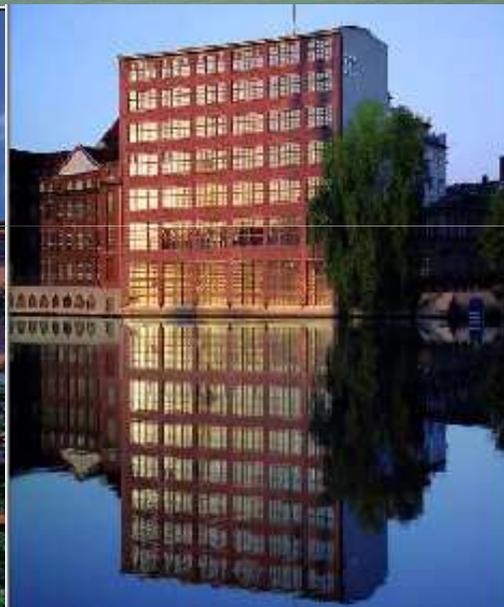
Actif net réévalué immobilier

En milliers d'euros	Décembre 2007	Décembre 2008
Fonds propres part du groupe	736 012	306 445
Variation de juste valeur du portefeuille d'investissement	6 483	374
Variation de juste valeur du segment détail	3 575	11 708
Variation de juste valeur du segment résidentiel	56 916	18 516
Variation de juste valeur du segment comm.et bureaux	11 488	-32 532
Variation de juste valeur de l'hôtellerie	23 148	45 944
Impôts différés sur les corrections de valeur	164 077	141 356
Écarts d'acquisition	-36 109	-29 305
Instruments fonds propres	27 800	4 190
Valeur de l'actif net	993 390	466 696
Valeur d'actif net par part	€ millions 91,67	42,64
Parts en circulation	10 837	10 944

De ma GAV (Gross asset value) to NAV



Point stratégique



Quel est l'objectif de la procédure de sauvegarde ?

- Le conseil d'administration d'Orco Property Group a décidé de demander l'ouverture d'une procédure de sauvegarde
- **La sauvegarde offre des conditions optimales à la direction en place**
 - Pour accélérer le plan de restructuration
 - Pour préserver l'intégrité et la valeur du groupe (parties prenantes et actifs)
- **La sauvegarde permet de bénéficier d'une protection juridique vis-à-vis des créanciers**
 - En protégeant OPG des créanciers, des porteurs d'obligation et en permettant l'ouverture de négociations avec les banques
 - En protégeant OPG de l'exigibilité des garanties de prêts aux niveaux des SPV

Une sauvegarde et un plan de restructuration pour conserver la gestion et la direction d'OPG sur son entreprise et ses filiales

Accélérer la mise en œuvre du plan stratégique

Décision du Tribunal de commerce de Paris du 25 mars

Principes :

- La Procédure de Sauvegarde est une disposition législative française permettant à une entreprise ayant son centre d'intérêts et de décisions en France de poursuivre son activité et de suspendre l'exigibilité de ses dettes pour une durée limitée, pour permettre de conduire sa restructuration financière
- Cette procédure s'étend à ORCO Property Group S.A., la maison-mère, et à la filiale française du groupe Vinohrady SARL
- Elle est réservée aux entreprises capables de faire la preuve de leur solvabilité (absence de cessation de paiement)
- Elle n'affecte pas l'autorité de l'équipe de direction
- Cette procédure a été accordée pour une période de 6 mois renouvelable pour six mois à un an.

À quoi va servir la procédure de sauvegarde ?

La procédure de sauvegarde permet :

- De préserver l'unité et la valeur du patrimoine du groupe ainsi que la continuité de la politique de la direction actuelle
- D'ouvrir des discussions avec nos créanciers et partenaires financiers
- D'accélérer le plan de restructuration
- De garantir à nos employés et fournisseurs la poursuite de l'activité dans des conditions normales
- D'offrir des conditions optimales à l'équipe de direction pour maintenir ses efforts de restructuration de l'entreprise sur le plan opérationnel et financier

Déroulement de la sauvegarde :

- L'ensemble de la sauvegarde est supervisée par un juge commissaire
- Me Le Guernevé a été désigné comme administrateur judiciaire et assiste l'équipe de direction dans l'élaboration d'un plan de sauvegarde.
- Un mandataire judiciaire a été nommé pour préserver les intérêts des créanciers et évaluer la justification des créances.

La procédure de sauvegarde nous offre le temps et les conditions nécessaires pour accélérer notre plan de restructuration financière et opérationnelle



Élaborer un plan de restructuration

- Tous les actifs de l'entreprise ont été classés en fonction des critères suivants :
 - Leur importance stratégique ou non
 - Leur impact en termes de trésorerie : générateur ou consommateur de liquidités
 - LTV contre optimisation de la valeur de l'actif

- Les projets ont ainsi été répartis entre 4 catégories :
 - 1) Investissements fonciers et développements essentiels (générateurs de liquidités)
 - Maintien de la stratégie initiale
 - 2) Développements essentiels (consommateurs de liquidités)
 - Négociations avec les banques, donneurs d'ordres et partenaires pour dégager des financements complémentaires permettant leur achèvement
 - 3) Immeubles, terrains, développements et projets non-essentiels à céder
 - Cession ordonnée avant et après la période de sauvegarde
 - 4) Investissements fonciers non-essentiels (flux de trésorerie négatif, LTV élevé)
 - Restructuration intensive avec les banques partenaires

Le plan se concentre sur les actifs susceptibles de dégager des liquidités, négligeant les projets nécessitant des liquidités ou des refinancements importants



Se recentrer sur les principales villes et activités

- **Des investissements fonciers plus concentrés** : génération de flux de trésorerie récurrents avec une priorité sur le segment commercial.
 - Recentrage sur Prague et Berlin, avec comme priorités secondaires Budapest, Düsseldorf et Varsovie.
 - Objectif : regrouper les 2/3 de la valeur de l'actif du groupe consolidé en 2011.
- **Rationalisation de l'activité développement résidentiel**
 - Recentrage sur les marchés de Prague et Varsovie.
 - Recentrage sur les projets générateurs de revenus en 2009/2010. Les projets résidentiels dont la construction n'a pas encore démarré sont suspendus.
 - Cette activité devrait à terme être financièrement autonome grâce aux flux de trésorerie qu'elle génère.
- **L'aménagement de terrains est la priorité du développement d'Orco dans l'avenir même si Orco pourrait ne pas être en mesure de financer le développement d'immeubles liés.**

Sortie des villes et activités non-stratégiques

- **Les activités non-stratégiques d'Orco**
 - Gestion logistique et investissement,
 - Investissements fonciers résidentiels,
 - Gestion hôtelière et gestion immobilière.
- **Cession des activités à Moscou et en Russie, et en particulier de Molcom.**
- **Fermeture de tous les établissements dans les villes tchèques et allemandes à l'exception de Prague, Berlin et Düsseldorf, et réduction considérable (déjà effective) des activités à Bratislava ou Budapest.**
- **Cessation des activités de développement en Allemagne** et cession programmée par le groupe de ses terrains et projets.
- **Plan de cession : la sauvegarde permet d'éviter une vente précipitée.**
 - L'objectif de 200 millions d'euros de cessions fixé pour les 12 mois de 2009 devrait être réalisé en 18 mois d'ici à la mi-2010.

Priorité à la génération de liquidités

- **Une nouvelle organisation financière centralisée, axée sur la gestion des liquidités à Paris**
 - Recentrage sur les besoins en trésorerie de la société mère et sur la récupération des liquidités investies dans les projets et filiales.
- **La Direction réduit substantiellement ses investissements par une sélection accrue des projets :**
 - Sélection plus stricte des financements de projets immobiliers, limitée à 280 millions d'euros en 2009. Recentrage sur les projets nécessitant une injection de capitaux minimale.
- **Récupération des liquidités investies dans les projets et filiales**
 - 104,7 millions d'euros prêtés par OPG à ce jour
- **Cession ou gel des actifs présentant des besoins en investissement de capital ou en refinancement importants**

Restructuration de la dette

- **Une restructuration de la dette pour conduire au désendettement** : un processus mené dans les règles, avec professionnalisme et transparence.
 - Objectif : un ratio LTV consolidé pour l'ensemble du groupe inférieur à 50 %
- **Les processus de négociation des emprunts bancaires et obligataires seront menés en parallèle**
 - **Emprunts bancaires** : discussions séparées au cas par cas pour :
 - Rééchelonnement de la dette et/ou abandons de créances, et conversion en participations
 - Du prolongement des échéances à la restructuration globale
 - **Emprunts obligataires** : un comité désigné pour voter d'une seule voix
 - Majorité des deux tiers requise

Rationaliser l'organisation et adapter les coûts

- **Une équipe de direction rationalisée conduite par Jean-François Ott**
- **Un plan de réduction des coûts déjà couronné par une économie annuelle de 7,1 millions d'euros**
 - Une réduction du personnel.
 - À la fin juin 2009, le groupe (hors Molcom et pôle hôtellerie) comptera 438 employés, contre 724 en fin 2007.
 - Les effectifs devraient tomber à 368 d'ici la fin 2009 grâce à la vente des activités de service, et à 300 d'ici la fin 2010.
 - Une nouvelle réorganisation des frais de structure, prévue pour 2009 et 2010, devrait faire passer les frais de structure totaux de 22,5 à 18,0 millions d'euros d'ici fin 2010 pour le périmètre défini, excluant Molcom, l'Hôtellerie et Orco Allemagne.
 - Des plans d'économie ciblés, en cours de préparation, devraient permettre d'aligner les frais de structure d'Orco Allemagne sur le nouveau modèle d'entreprise.

2009 et au-delà

- **L'objectif d'OPG est de générer et de préserver les flux de trésorerie par les mesures suivantes :**
 - Génération de flux de trésorerie durables par des locations et ventes résidentielles intégralement garanties dans les principales SPV en 2009
 - Réduction des charges d'exploitation en 2009, en accord avec les recettes attendues
 - Amélioration de la trésorerie grâce au gel des intérêts sur les obligations d'OPG, au remboursement des prêts accordés par OPG et aux commissions sur les contrats de gestion d'actifs
 - Réduction des fuites de trésorerie par la cessation des financements de SPV et investissements non-essentiels (OG, SHH, Molcom, AIG JV)
 - Revue et cession des parts dans SHH, AIG JV (2010) et Molcom (2010)
- **Gestion par priorité des sorties de trésorerie en 2009, selon les principes suivants :**
 - Réduction des charges d'exploitation (salaires et charges sociales, frais administratifs et de réseaux de service public)
 - SPV essentiels générateurs de trésorerie en 2009 – fournisseurs, investissements, service de la dette
 - Sortie des SPV non-essentiels par le biais de cessions ou en les offrant aux créanciers sous condition d'accords de moratoires ou de réductions de la dette
- **Sortie de la procédure pour la fin 2009 avec une trésorerie excédentaire grâce au plan de sauvegarde**
 - Investissement dans de nouveaux projets

Conclusion

- *Un changement d'orientation stratégique, de l'ANR à la génération de trésorerie*
- *Préserver l'intégrité de l'entreprise tout en rationalisant son portefeuille de projets*
- *Seule la direction actuelle est en mesure de mener à bien le plan de restructuration et la procédure de sauvegarde*
- *Sortie de crise avec une structure solide*

Annexe

Liste des instruments financiers

Nom	Type	Code ISIN	Marchés
Actions d'Orco Property Group	Actions	LU0122624777	Bourse de Paris Bourse de Prague Bourse de Budapest Bourse de Varsovie
Obligations 2007 - 2014	Taux fixe	XS0291838992	Bourse de Bruxelles
BSA 2007 - 2014	Actions	XS0290764728	Bourse de Bruxelles Bourse de Paris
Obligations convertibles 2006 - 2013	Taux fixe	FR0010333302	Bourse de Paris
Obligations à taux variable 2005-2011	Taux fixe	CZ0000000195	Bourse de Prague
Obligations 2005 - 2010	Taux fixe	FR0010249599	Bourse de Paris
BSA 2005-2012 <i>Offre d'échange close en nov. 07</i>	Actions	LU0234878881	Bourse de Paris
Obligations échangeables en actions Hvar 2012	Taux fixe	XS0223586420	Bourse de Luxembourg
Actions d'Orco Germany SA	Actions	LU0251710041	Bourse de Francfort
Obligations avec BSA 2007 - 2014	Taux fixe	XS0302623953	Bourse de Luxembourg
BSA 2007 -2014	Actions	XS0302626899	Bourse de Francfort
Actions de Suncani Hva	Actions	HRSUNHRA0003	Bourse de Zagreb (SUHV.ZA)

Fondamentaux sur le marché immobilier

Recherche mise à jour

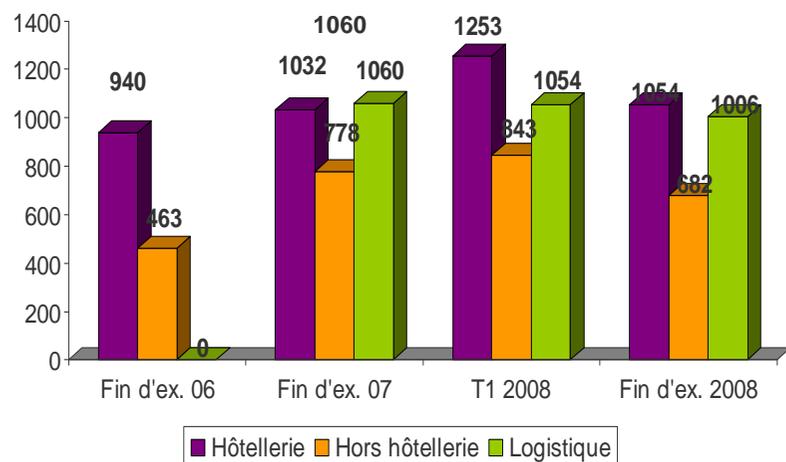
- Après une année record en 2007, les volumes d'investissements et les nombres de transactions ont marqué une baisse sensible sur l'ensemble du portefeuille en 2008
- Les loyers des bureaux progressent dans les principales villes d'Europe, atteignant +5,5 % à Berlin (+4,9 % en 2007) et +7 % à Prague (+5,8 % en 2007)
- En glissement annuel, les loyers européens moyens sont stables ou en hausse par rapport à leur niveau de 2007, sauf à Moscou
- Le taux d'inoccupation progresse dans la zone PECO, en particulier au deuxième semestre 2008, tandis que Berlin enregistre une baisse de 0,6% en glissement annuel
- Les actifs de classe A restent les mieux protégés contre les fluctuations du rendement

Glissement annuel (T4 08/T4 07) variation (%)	Bureaux Loyers	Bureaux Inoccupation
Prague	€ 23 (+9,5 %)	9 % (+3,2%)
Budapest	€ 22 (+4,8 %)	13,9 % (+3,6 %)
Varsovie	€ 28 (0 %)	2,9 % (-0,2 %)
Berlin	€ 22 (+ 4,8 %)	8,8 % (-0,6 %)
Moscou	\$ 116 (-17,6%)	15,1 % (+6,6 %)
Luxembourg	€ 40 (0%)	1,9 % (-0,2 %)

Source : Jones Lang LaSalle

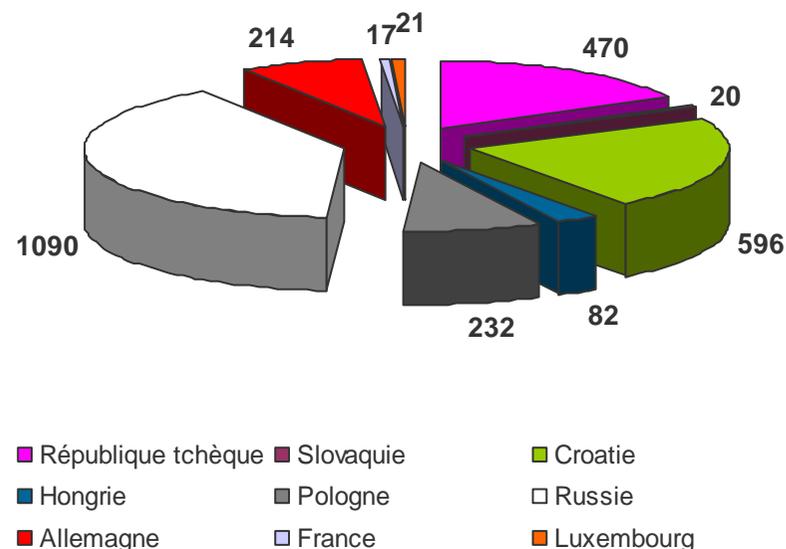
Point sur les effectifs

Répartition du personnel par activité
(Au 31 décembre 2008)



- Le nombre d'employés s'établissait à 2742 en décembre 2008, contre 3150 en juin 2008 et 2870 en décembre 07. Molcom représente à lui-seul un millier d'employés.
- La baisse des effectifs hors-hôtellerie résulte de mesures de réduction des coûts

Répartition du personnel par pays
(Au 31 décembre 2008)



Contacts

Relations investisseurs :

investors@orcogroup.com

- *Références de l'analyste*

