

CAPELLI
Société Anonyme
au capital de 9 296 000 euros
Siège social : 2 bis, chemin du Coulouvrier
69410 CHAMPAGNE AU MONT D'OR
306 140 039 RCS LYON

RAPPORT DE GESTION DU CONSEIL D'ADMINISTRATION
A L'ASSEMBLEE GENERALE MIXTE
DU 21 SEPTEMBRE 2007

Mesdames, Messieurs,

Conformément à la loi et aux statuts, nous vous avons réunis en Assemblée Générale Mixte, Ordinaire et Extraordinaire.

Dans la partie ordinaire de cette assemblée, nous vous rendrons compte de la situation et de l'activité de notre Société durant l'exercice clos le 31 mars 2007 et soumettrons à votre approbation les comptes annuels dudit exercice.

Dans la partie extraordinaire de cette assemblée, nous vous proposerons de décider d'augmenter le capital par incorporation de réserves disponibles et élévation du montant nominal des actions.

Nous vous donnerons toutes précisions et tous renseignements complémentaires concernant les pièces et documents prévus par la réglementation en vigueur et qui ont été tenus à votre disposition dans les délais légaux.

Vous prendrez ensuite connaissance des rapports des Commissaires aux Comptes, ainsi que du rapport du Président sur le fonctionnement du Conseil d'Administration et les procédures de contrôle interne.

METHODE DE PRESENTATION DES COMPTES

Les comptes de l'exercice clos ont été élaborés et présentés conformément aux règles comptables dans le respect des principes prévus par les articles 120-1 et suivants du Plan Comptable Général 2005.

Les règles et méthode d'établissement des comptes annuels sont identiques à celles retenues pour les exercices précédents.

ACTIVITE DE LA SOCIETE

- Faits caractéristiques de l'exercice

Nous vous rappelons que par délibération de l'Assemblée Générale Extraordinaire du 28 mars 2007, la date de clôture de l'exercice a été fixée au 31 mars 2007.

Le présent exercice est ainsi un exercice « transitoire » d'une durée de trois mois, du 1^{er} janvier 2007 au 31 mars 2007.

- Situation et évolution de l'activité du Groupe au cours de l'exercice

Le Conseil d'Administration de CAPELLI s'est réuni le 21 juin 2007 et a arrêté les comptes de l'exercice transitoire au 31 mars 2007.

Les comptes consolidés se présentent comme suit :

Normes IFRS en M€	31 mars 2006 3 mois *	% du CA	31 mars 2007 3 mois	% du CA	Variation
Chiffre d'affaires	5,3		12,2		127%
Résultat opérationnel	0,6	10,5%	1,7	13,6%	197%
Résultat financier	-0,2	-3,6%	-0,3	-2,6%	-62%
Résultat Net ensemble consolidé	0,2	4,3%	0,9	7,2%	284%
Résultat net pdg	0,2	4,5%	0,8	6,3%	220%
Résultat par action	0,018		0,058		220%
Nbre de lots sous compromis d'achat	371		568		53%

* Proforma

Au premier trimestre 2007, le chiffre d'affaires représente 12,2 M€, en hausse de 127 % par rapport au 1^{er} trimestre 2006. Le résultat opérationnel en augmentation de 197 % progresse plus vite que le CA affichant une marge opérationnelle en amélioration à 13,6% vs 10,5%. Cette performance tient notamment compte des investissements humains (hausse de la masse salariale de 48,7 % par rapport à la période précédente). Le résultat financier s'inscrit à -0,3 M€ et connaît une amélioration en pourcentage du CA à 2,6 % vs 3,6 %. Dans un contexte de forte croissance, le résultat net pdg progresse de 220% à 0,8 M€ avec une marge nette de 6,3% également en amélioration.

Normes IFRS en M€	Aménagement/ Lotissement		Promotion immobilière		Consolidé	
	31 mars 2006 3 mois *	31 mars 2007 3 mois	31 mars 2006 3 mois *	31 mars 2007 3 mois	31 mars 2006 3 mois *	31 mars 2007 3 mois
Chiffre d'affaires	4,1	10,8	1,2	1,4	5,3	12,2
Résultat opérationnel	0,5	1,6	0,0	0,1	0,6	1,7
Marge opérationnelle	13,0%	14,8%	2,1%	4,2%	10,5%	13,6%

* Proforma

Concernant l'activité Aménagement/Lotissement, le résultat opérationnel connaît une croissance de 220 % à 1,6 M€ soit une marge opérationnelle de 14,8 % vs 13% au 1er trimestre 2006. L'activité Promotion Immobilière, encore essentiellement réalisée sur la Promotion d'immeubles collectifs, affiche un résultat opérationnel de 0,1 M€ soit une marge opérationnelle de 4,2% (vs 2,1 %) en amélioration compte tenu notamment de la réorientation opérée sur la Promotion de maisons de ville et de logements alternatifs.

Structure financière.

Norme IFRS – en M€	31 dec. 2006 12 mois	31 mars 2007 3 mois
Capitaux propres	23,0	23,9
Endettement net	21,8	12,5
Gearing *	96,7%	53,5%

* endettement net / capitaux propres pdg

Au 31 mars 2007, les capitaux propres atteignent **23,9 M€** pour un endettement net de 12,5 M€. Comme attendu, l'effet de saisonnalité constaté sur la fin de l'année s'est résorbé sur le 1er trimestre, **le Gearing s'améliore ainsi significativement à 53,5% vs 96,7% à fin 2006.**

- Situation et évolution de l'activité de la société CAPELLI au cours de l'exercice (31/03/2007 vs 31/03/2006 proforma non audité).

Le chiffre d'affaires de CAPELLI au 31 mars 2007 s'est élevé à 8.832 K€ contre 3.880 K€ sur les 3 premiers mois de 2006. Il bénéficie de l'effet de saisonnalité connu sur la fin de l'exercice 2006.

Le montant des achats consommés s'est élevé à 6.373 K€ contre 2.214 K€ en 2006 (3 mois) et le montant des autres achats et charges externes s'est élevé à 668 K€ contre 549 K€. Le montant des charges de personnel représente 658 K€ au 31 mars 2007 pour 429 K€ sur la même période de 2006 soit une hausse de 53%. Ainsi, le résultat d'exploitation, à 1.085 K€ est en progression de 73% vs le 31 mars 2006 (626 K€). Il représente 12,3% du CA au 31 mars 2007 contre 16,1% sur la même période 2006. Il intègre, comme évoqué ci-dessus, les investissements nécessaires à la croissance du Groupe mais aussi une ventilation différente des opérations à forte marge sur les filiales du Groupe.

Le résultat financier s'élève à -245 K€ (2,76% du CA) pour -150 K€ (3,9% du CA) au 31 mars 2006. Enfin, le résultat net progresse de 26,7% à 574 K€ contre 453 K€ au 31 mars 2006.

Les capitaux propres de CAPELLI passent de 26.373 K€ au 31 décembre 2006 à 26.947 K€ au 31 mars 2007. L'endettement net passe de 15.236 K€ au 31 décembre 2006 à 8.319 K€ au 31 mars 2007. Le gearing revient, comme nous l'avions annoncé, sur un niveau normatif. Il passe de 57,8 % fin 2006 à 29% au 31 mars 2007.

- Evolution prévisible et perspectives d'avenir.

La stratégie du Groupe CAPELLI s'appuie principalement sur une croissance organique dynamique qui passe par le maillage du territoire national et par le développement de l'activité Promotion Horizontale. Par ailleurs, la société reste ouverte à toute croissance externe ciblée et rentable. Tout en renforçant sa structure, le Groupe confirme ses prévisions de croissance à deux chiffres de son CA et le maintien de sa profitabilité sur l'exercice en

cours et s'est fixé comme objectif un Chiffre d'Affaires estimé à 150 M€ sur l'exercice 2010/2011.

- Evénements importants survenus depuis la clôture de l'exercice.

Depuis le 31 mars 2007, date de la clôture de l'exercice, les principaux événements survenus sont :

- La poursuite du développement national du Groupe avec l'ouverture des agences de Lorient et Metz.
- Le renforcement de notre structure avec l'arrivée de nouveaux collaborateurs.

- Activité en matière de recherche et de développement.

Nous vous informons que la Société n'a effectué aucune activité de recherche et de développement au cours de l'exercice écoulé.

FILIALES ET PARTICIPATIONS

- Activité des filiales et participations.

Nous vous informons, conformément aux dispositions légales, que nous détenions, à la clôture de l'exercice :

- 99,99 % du capital de la S.A. BARAUT,
- 99,80 % du capital de la SARL REALISATIONS SAINT CHRISTOPHE,
- 99 % du capital de la SAS CAPELLI PROMOTION,
- 70 % du capital de la SAS 2C AMENAGEMENT,
- 50 % du capital de la SNC LES PLATIERES,
- 50 % du capital de la SNC LES VERCHERES,
- 33,33% du capital de la SNC JULES VERNE,
- 25 % du capital de la SCI LES JARDINS DE MARIE,
- 25 % du capital de la SCI LES JARDINS DE MARION,
- 25 % du capital de la SNC LE PARAVISET,
- 25 % du capital de la SCI LES JARDINS DE FLORANGE,
- 20 % du capital de la SCI LE PARC DES LONGS PRES,
- 25% du capital de la SCI L'AMBASSADEUR,
- 25% du capital de la SCI LES TERRASSES DE BERENICE,
- 25 % du capital de la SCI LES JARDINS DE MAUD,
- 25 % du capital de la SCI LE DOMAINE DU RETORD,
- 50 % du capital de la SCI LE GENEVOIS,
- 50 % du capital de la SCI LE RICHELIEU,
- 59 % du capital de la SARL LE CLOS SAVETIER
- 10 % du capital de la SCI LES JARDINS D'ALICE
- 50 % du capital de la SEP AFA CAPELLI
- 50 % du capital de la SEP CAPELLI-SOFIREL (Lozanne 2)
- 50 % du capital de la SEP CAPELLI-SOFIREL (Chassieu 4)
- 50 % du capital de la SCI MAZARIN
- 50 % du capital de la SCI LA DEMEURE DE LUCIE
- 50 % du capital de la SCI SAINT CERGUES LES COTS

- 30 % du capital de la SCI LES COTEAUX DE LOGRAS

- Prises de participations

Nous vous signalons que notre société n'a pas pris, au cours de l'exercice écoulé, de nouvelles participations.

- Cessions de participations et sociétés liquidées

Vous trouverez dans le tableau annexé à notre bilan ainsi que dans l'annexe des comptes consolidés des informations relatives à l'activité et aux résultats des filiales de notre société et des sociétés qu'elle contrôle.

REPARTITION DU CAPITAL

Conformément à l'article L 233-13 du Code de Commerce, nous vous indiquons ci-après, l'identité des actionnaires possédant plus du vingtième, du dixième, du cinquième, du tiers, de la moitié ou des 2/3 du capital social ou des droits de vote :

- Monsieur Jean-Claude CAPELLI : 18,69% en pleine propriété et 11,42% en usufruit, représentant 29,92% des droits de vote en assemblée générale ordinaire et 13,48% en assemblée générale extraordinaire,
- Madame Claudine CAPELLI : 18,37% en pleine propriété et 11,42% en usufruit, représentant 29,67% des droits de vote en assemblée générale ordinaire et 13,23% en assemblée générale extraordinaire,
- Monsieur Christophe CAPELLI : 9,92% en pleine propriété et 11,42% en nue propriété, représentant 14,28% des droits de vote en assemblée générale ordinaire et 30,72% en assemblée générale extraordinaire,
- Monsieur Jean-Charles CAPELLI : 5,24% en pleine propriété et 11,42% en nue propriété, représentant 7,55% des droits de vote en assemblée générale ordinaire et 23,99% en assemblée générale extraordinaire.
- S.P.G.P - Société Privée de Gestion de Patrimoine : Cette société a déclaré par courrier du 3 novembre 2006 avoir franchi en hausse, le 2 février 2006, les seuils de 5% du capital et des droits de vote de CAPELLI.

RESULTATS - AFFECTATION

- Proposition d'affectation du résultat.

Nous vous proposons de bien vouloir approuver les comptes annuels (bilan, compte de résultat et annexe) tels qu'ils vous sont présentés et qui font apparaître un bénéfice de 573.568 euros.

Nous vous proposons également de bien vouloir approuver l'affectation suivante :

Bénéfice de l'exercice	573.568 euros
• A la réserve légale	28.678,40 euros
• Le solde au compte "autres réserves"	544.889,60 euros

Afin de nous conformer aux dispositions de l'article 243 bis du Code général des impôts, nous vous rappelons que les rapports présentés mentionnent que le dividende unitaire mis en distribution au titre des trois exercices précédents ont été les suivants :

Exercice	Nb D'actions	Total des sommes distribuées	Dividende net distribué	Réfaction art. 158-3-2° du C.G.I	
				Eligible	Non éligible
2006	13.280.000	1.633.440 €	0,123 €	1.633.440 €	0 €
2005	3.320.000	1.527.200 €	0,46 €	1.527.200 €	0 €
2004	3.320.000	664.000 €	0,20 €	664.000 €	0 €

- Dépenses non déductibles fiscalement.

Le montant des charges non déductibles visées à l'article 39-4 du Code général des impôts s'élève à 24.126 € pour l'exercice clos le 31 mars 2007 et l'impôt correspondant à 8.042 €.

- Tableau des résultats des cinq derniers exercices.

Au présent rapport est annexé, conformément aux dispositions de l'article 148 du décret du 23 mars 1967, le tableau faisant apparaître les résultats de la Société au cours de chacun des cinq derniers exercices.

-Délégations de compétence accordées par l'Assemblée Générale au Conseil d'Administration

En application des dispositions de l'article L. 225-129-5 du Code de Commerce, nous vous informons que la société a procédé aux délégations de compétence suivantes en matière d'augmentation de capital lors de l'Assemblée Générale Mixte du 25 mai 2007 :

	Durée de validité	Plafond (valeur nominale)
Emission d'actions ordinaires et/ou de valeurs mobilières donnant accès au capital avec maintien du droit préférentiel de souscription des actionnaires	26 mois à compter du 25/05/2007	10.000.000 € pour les émissions d'actions ordinaires 50.000.000 € pour les émissions de valeurs mobilières donnant accès au capital
Emission d'actions ordinaires et/ou de valeurs mobilières donnant accès au capital avec suppression du droit préférentiel de souscription des actionnaires	26 mois à compter du 25/05/2007	10.000.000 € pour les émissions d'actions ordinaires 50.000.000 € pour les émissions de valeurs mobilières donnant accès au capital
Augmentation de capital par incorporation de réserves, de bénéfices ou de primes ou autres sommes dont la capitalisation serait admise	26 mois à compter du 25/05/2007	
Augmentation de capital réservée aux salariés dans les conditions prévues à l'article L. 225-1296 du Code de Commerce et à l'article L. 443-5 du Code du Travail	26 mois à compter du 25/05/2007	Dans la limite de 1% du capital social
Réduction de capital dans le cadre du programme de rachat d'actions.	24 mois à compter du 25/05/2007	Dans la limite de 10 % du capital social

CONVENTIONS VISEES A L'ARTICLE L. 225-38 DU CODE DE COMMERCE

Nous vous demandons, conformément à l'article L. 225-40 du Code de commerce, d'approuver les conventions visées à l'article L. 225-38 du Code de commerce et conclues au cours de l'exercice écoulé après avoir été régulièrement autorisées par votre Conseil d'Administration.

Votre Commissaire aux Comptes a été dûment avisé de ces conventions qu'il a décrites dans son rapport spécial.

ADMINISTRATION ET CONTROLE DE LA SOCIETE

- Rémunérations des mandataires sociaux

Conformément aux dispositions de l'article L 225-102-1 du Code de Commerce, nous vous rendons compte ci-après, de la rémunération totale et des avantages en nature versés durant l'exercice à chaque mandataire social, tant par la société que par les sociétés contrôlées.

Ont perçu au cours de l'exercice écoulé :

- Monsieur Christophe CAPELLI, Président du CA et Directeur Général
. rémunération brute versée par la société (fixe, variable, exceptionnelle) : 161.899 €
- Monsieur Jean-Charles CAPELLI, Directeur Général Délégué
. rémunération brute versée par la société (fixe, variable, exceptionnelle) : 9.000 €
- Monsieur Rodolphe PEIRON, Administrateur
. rémunération versée par la société (fixe, variable, exceptionnelle) : 24.000 €
. Avantages en nature : 900 €

- Liste des mandats et fonctions

Conformément aux dispositions de l'article L. 225-102-1 du Code de commerce, nous vous présentons la liste de l'ensemble des mandats et fonctions exercés dans toute société par chacun des mandataires sociaux.

- Monsieur Christophe CAPELLI
 - Président et Directeur Général de la société CAPELLI
 - Président de la SAS CAPELLI PROMOTION
 - Président de la SAS 2C AMENAGEMENT
 - Administrateur et Directeur Général Délégué de la société BARAUT
 - Co-gérant de la SARL FONCIERE FRANCAISE DE LOGEMENT
 - Co-gérant de la SARL REALISATIONS SAINT CHRISTOPHE
 - Gérant de la SARL LE CLOS SAVETIER
 - Gérant de la SCI SAINT CHARLES
- Monsieur Jean-Charles CAPELLI
 - Administrateur et Directeur Général Délégué de la société CAPELLI
 - Président et Directeur Général de la société BARAUT
 - Co-gérant de la SARL FONCIERE FRANCAISE DE LOGEMENT
 - Co-gérant de la SARL REALISATIONS SAINT CHRISTOPHE
 - Gérant de la SNC LES PLATIERES
 - Gérant de la SCI RIVOLET NORD
 - Gérant de la SCI POUILLY NORD
 - Gérant de la SCI CHAMPAGNE
- Monsieur Rodolphe PEIRON
 - Administrateur de la société CAPELLI

- Information sur les conséquences sociales et environnementales ainsi que sur les risques encourus par l'entreprise

Le rapport annuel 2006 de la société décrit les principaux risques et incertitudes auquel la société est confrontée ainsi que les informations liées à l'effectif et la maîtrise environnementale.

PARTICIPATION DES SALARIES AU CAPITAL SOCIAL.

Nous vous informons qu'à la clôture de l'exercice aucun salarié ne détenait de capital de la société dans le cadre d'une gestion collective.

AUGMENTATION DU CAPITAL SOCIAL

Nous vous proposons d'augmenter le capital social pour le porter de 9.296.000 euros à 15.139.200 euros par voie d'incorporation d'une somme de 5.843.200 euros entièrement prélevée sur le compte « Autres Réserves » de la société.

Cette augmentation de capital sera réalisée par élévation de la valeur nominale de l'action portée de 0,70 euros à 1,14 euros.

Nous vous proposons de modifier l'article 6 des statuts en conséquence.

Votre Conseil vous invite, après la lecture des rapports présentés par vos Commissaires aux Comptes, à adopter les résolutions qu'il soumet à votre vote.

Fait à CHAMPAGNE AU MONT D'OR

Le Conseil d'Administration



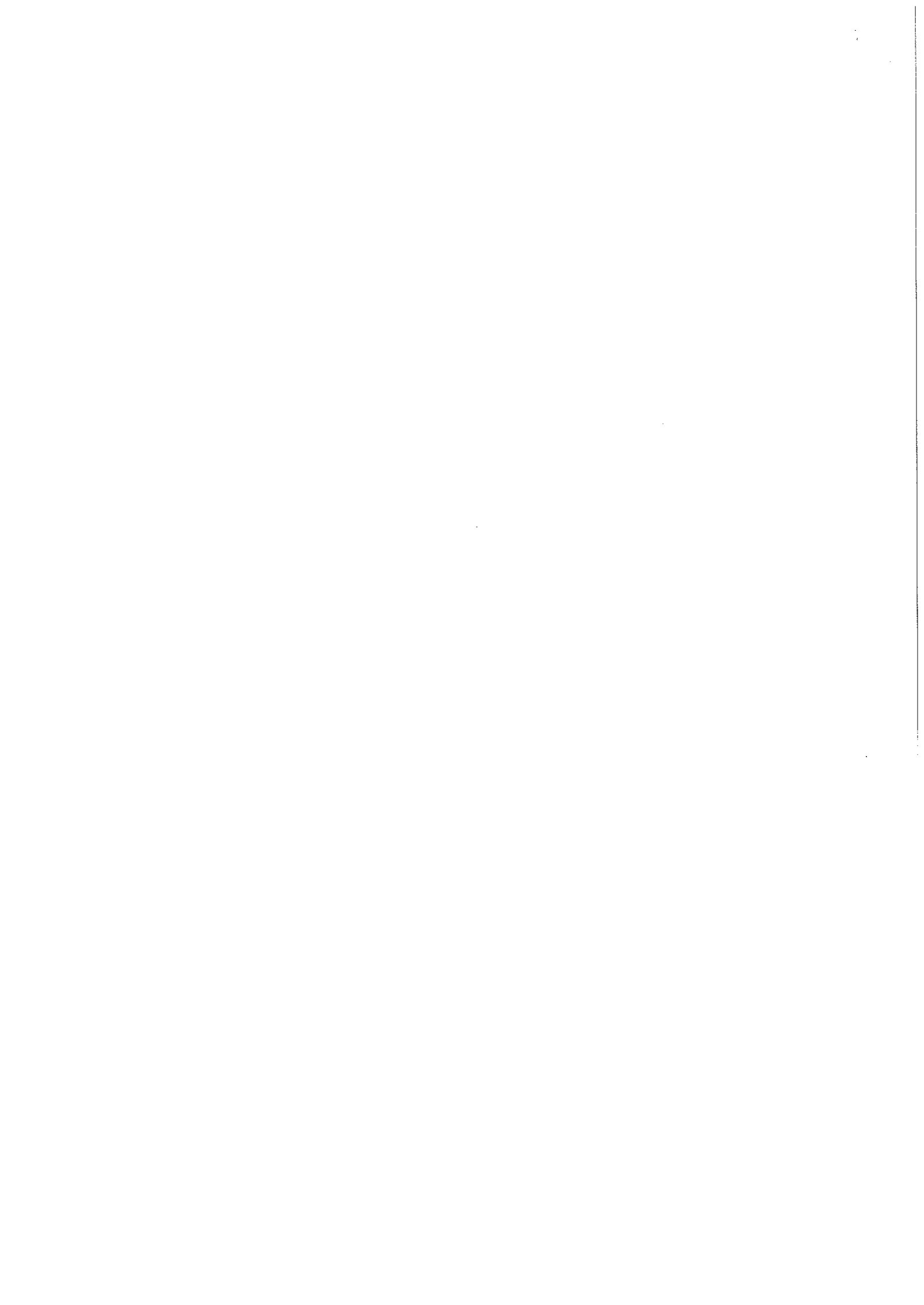


TABLEAU DES RESULTATS DES CINQ DERNIERS EXERCICES DE CAPELLI

En Euro	31.12.2003	31.12.2004	31.12.2005	31.12.2006	31.03.2007
<i>CAPITAL EN FIN D'EXERCICE</i>					
Capital social	1.000.000.	4.482.000	9.296.000	9.296.000	9.296.000
Nombre des actions ordinaires existantes	2.400	3.320.000	3.320.000	13.280.000	13.280.000
<i>OPERATIONS ET RESULTATS</i>					
Chiffres d'affaires hors taxes	5.962.060	21.885.933	36.627.019	44.802.450	8.832.413
Résultat avant impôt, participation des salariés et dotations aux amortissements et provisions	1.121.901	5.210.419	9.296.483	8.153.944	917.750
Impôt sur les bénéfices	258.743	1.697.763	3.158.817	2.725.976	266.581
Participation des salariés	-	-	-	-	-
Résultat après impôt, participation des salariés et dotations aux amortissements et provisions	1.199.591	3.306.603	6.082.848	5.210.824	573.568
Résultat distribué	-	664.000	1.527.200	1.633.440	-
<i>RESULTATS PAR ACTION</i>					
Résultat après impôt, participation des salariés, mais avant dotations aux amortissements et provisions	359,65	1,06	1,85	0,41	0,05
Résultat après impôt, participation des salariés, et dotations aux amortissements et provisions	499,83	1,00	1,83	0,39	0,04
Dividende attribué à chaque action	-	0,20	0,46	0,123	-
<i>PERSONNEL</i>					
Effectif moyen des salariés employés pendant l'exercice	14	20	25	37	54
Montant de la masse salariale de l'exercice	561.646	1.481.458	1.620.588	1.379.023	484.756
Montant des sommes versées au titre des avantages sociaux de l'exercice (charges et œuvres sociales)	197.356	569.244	615.615	497.878	173.244

