



LES NOUVEAUX CONSTRUCTEURS SA

Société anonyme à Directoire et Conseil de Surveillance

au capital de 10.659.330 euros

Siège social : Tour Maine Montparnasse

33 avenue du Maine

75015 Paris

R.C.S Paris 722 032 778

DOCUMENT DE BASE



En application des articles L.412-1 et L.621-8 du Code monétaire et financier, l'Autorité des marchés financiers a enregistré le présent document de base le 3 octobre 2006 sous le numéro I.06-155, conformément aux dispositions des articles 211-1 à 216-1 de son Règlement général. Il ne peut être utilisé à l'appui d'une opération financière que s'il est complété par une note relative aux valeurs mobilières visée par l'Autorité des marchés financiers. Ce document de base a été établi par l'émetteur et engage la responsabilité de ses signataires.

Cet enregistrement, conformément aux dispositions de l'article L621-8-1-I du Code monétaire financier, a été effectué après que l'AMF a vérifié « *si le document est complet et compréhensible, et si les informations qu'il contient sont cohérentes* ». Il n'implique pas l'authentification des éléments comptables et financiers présentés.

Des exemplaires du présent document de base sont disponibles sans frais au siège social de la société Les Nouveaux Constructeurs SA ainsi qu'en version électronique sur les sites Internet de la Société (www.lncsa.com) et de l'Autorité des marchés financiers (www.amf-france.org).

TABLE DES MATIERES

	<u>Page</u>
CHAPITRE 1 — PERSONNES RESPONSABLES DU DOCUMENT DE BASE	1
1.1 RESPONSABLE DES INFORMATIONS CONTENUES DANS LE DOCUMENT	1
1.2 ATTESTATION DU RESPONSABLE	1
CHAPITRE 2 — CONTROLEURS LEGAUX DES COMPTES	2
2.1 COMMISSAIRES AUX COMPTES TITULAIRES	2
2.2 COMMISSAIRES AUX COMPTES SUPPLEANTS	2
2.3 INFORMATIONS SUR LES CONTROLEURS LEGAUX AYANT DEMISSIONNE, AYANT ETE ECARTES OU N'AYANT PAS ETE RENOUELES	2
CHAPITRE 3 — INFORMATIONS FINANCIERES SELECTIONNEES	3
3.1 <i>Informations financières sélectionnées</i>	3
3.2 <i>Compte de résultat et bilan consolidé IFRS au 31 décembre 2005 et au 31 décembre 2004.</i>	3
3.3 <i>Compte de résultat et bilan consolidé IFRS au 30 juin 2006 et 30 juin 2005.</i>	4
3.4 <i>Rappel des comptes consolidés 31 décembre 2004 et 31 décembre 2003 en Normes Françaises.</i>	5
CHAPITRE 4 — FACTEURS DE RISQUE	6
4.1 RISQUES LIES AUX ACTIVITES DU GROUPE	6
4.1.1 <i>Risques liés aux conditions économiques</i>	6
4.1.2 <i>Risques liés à la détérioration de la solvabilité des ménages</i>	6
4.1.3 <i>Risques liés à la concurrence</i>	6
4.1.4 <i>Risques liés à la recherche foncière</i>	7
4.1.5 <i>Risques fournisseurs</i>	7
4.1.6 <i>Risques liés aux contrats conclus avec les personnes publiques</i>	7
4.1.7 <i>Risques liés aux assurances</i>	8
4.2 RISQUES LIES À LA SOCIETE	8
4.2.1 <i>Risques liés au développement à l'étranger</i>	8
4.2.2 <i>Risques liés à l'acquisition de la société Zapf.</i>	8
4.2.3 <i>Risques liés à la restructuration financière de 1994</i>	9
4.2.4 <i>Risques de dépendance à l'égard des dirigeants du Groupe</i>	9
4.2.5 <i>Risques liés à la présence d'associés minoritaires dans les sociétés d'opérations</i>	10
4.2.6 <i>Risques inhérents à l'activité de développement et de promotion immobilière</i>	10
4.3 RISQUES DE MARCHE	11
4.3.1 <i>Risque de liquidité</i>	11
4.3.2 <i>Risque de taux</i>	11
4.3.3 <i>Risque de change</i>	11
4.3.4 <i>Risque sur actions</i>	11
4.4 RISQUES JURIDIQUES	12
4.4.1 <i>Faits exceptionnels et litiges</i>	12
4.4.2 <i>Responsabilité pénale des personnes morales</i>	12
4.4.3 <i>Contraintes légales et réglementaires</i>	13
4.4.4 <i>Les réglementations fiscales applicables.</i>	14
4.4.5 <i>Risques liés à la pérennité des incitations fiscales.</i>	14
4.5 RISQUES LIÉS AUX ENGAGEMENTS HORS BILAN	14
4.6 GESTION DES RISQUES	14
4.6.1 <i>Politique de gestion des risques</i>	14
4.6.2 <i>Politique en matière d'assurance</i>	16
4.6.3 <i>Principaux contrats d'assurance</i>	17
CHAPITRE 5 — INFORMATIONS CONCERNANT L'EMETTEUR	20
5.1 HISTOIRE ET EVOLUTION DE LA SOCIETE	20

	<u>Page</u>
5.1.1 <i>Dénomination sociale</i>	20
5.1.2 <i>Registre du commerce et des sociétés</i>	20
5.1.3 <i>Date de constitution et durée</i>	20
5.1.4 <i>Siège social, forme juridique et législation applicable</i>	20
5.1.5 <i>Historique de la Société</i>	20
5.2 INVESTISSEMENTS	21
5.2.1 <i>Principaux investissements au cours des trois derniers exercices</i>	21
5.2.2 <i>Principaux investissements en cours</i>	22
5.2.3 <i>Principaux investissements à venir</i>	22
CHAPITRE 6 — APERCU DES ACTIVITES	23
6.1 PRESENTATION GENERALE DE L'ACTIVITE ET DE LA STRATEGIE DU GROUPE	23
6.1.1 <i>Description générale de l'activité du Groupe</i>	23
6.1.2 <i>Stratégie du Groupe</i>	23
6.2 PRESENTATION GENERALE DES MARCHES IMMOBILIERS	25
6.2.1 <i>Présentation générale du marché immobilier en France</i>	25
6.2.2 <i>Présentation générale du marché immobilier en Espagne</i>	32
6.2.3 <i>Présentation générale du marché immobilier en Allemagne</i>	38
6.2.4 <i>Présentation générale des autres marchés immobiliers</i>	44
6.3 DESCRIPTION DES ACTIVITES DU GROUPE	46
6.3.1 <i>Logement</i>	46
6.3.2 <i>Immobilier d'entreprise</i>	60
6.3.3 <i>Autres activités (Zapf)</i>	61
6.4 DEMARCHE QUALITE	63
6.5 CONCURRENCE	63
6.6 ENVIRONNEMENT REGLEMENTAIRE DES ACTIVITES DU GROUPE ..	64
6.6.1 <i>Statut des activités de promotion, construction vente immobilière</i>	64
6.6.2 <i>Urbanisme, droit administratif</i>	64
6.6.3 <i>Droit privé de la vente immobilière de logements neufs</i>	65
6.6.4 <i>Responsabilité</i>	67
6.6.5 <i>Environnement fiscal</i>	69
CHAPITRE 7 — ORGANIGRAMME ET PRINCIPALES FILIALES	74
7.1 Organigramme des principales filiales de la Société.	74
7.2 PRINCIPALES FILIALES	76
7.2.1 <i>Les Nouveaux Constructeurs Investissement SA (LNCI)</i>	77
7.2.2 <i>CONCEPT BAU GMBH et PREMIER DEUTSCHLAND</i>	78
7.2.3 <i>PREMIER ESPANA</i>	79
7.2.4 <i>Les Nouveaux Constructeurs Premier Portugal — (LNC PREMIER Portugal)</i>	80
7.2.5 <i>PREMIER INDONESIA</i>	80
7.2.6 <i>ZAPF GmbH — (ZAPF)</i>	81
CHAPITRE 8 — PROPRIETES IMMOBILIERES	83
8.1. PRINCIPAUX ETABLISSEMENTS ET PROPRIETE FONCIERE EXISTANTS OU PLANIFIES	83
8.1.1 <i>Locations</i>	83
8.1.2 <i>Immeubles de Zapf</i>	83
8.2 CONTRAINTES ENVIRONNEMENTALES POUVANT INFLUENCER L'UTILISATION FAITE PAR LNC DE SES IMMOBILISATIONS	84
8.2.1 <i>Bilan environnemental</i>	84
8.2.2 <i>Politique environnementale</i>	84
CHAPITRE 9 — EXAMEN DE LA SITUATION FINANCIERE ET DU RESULTAT	85
9.1 APPLICATION DES NORMES IFRS.	85
9.2 PRINCIPAUX AGREGATS LIES A L'ACTIVITE DE LA SOCIETE	87
9.2.1 <i>Performance Commerciale</i>	88

	<u>Page</u>
9.2.2 <i>Renouvellement de l'offre</i>	89
9.3 COMPARAISON DES EXERCICES CLOS AUX 31 DECEMBRE 2005 ET 31 DECEMBRE 2004 (REFERENTIEL IFRS TEL QU'ADOPTÉ DANS L'UNION EUROPEENNE).	93
9.3.1 <i>Etats financiers synthétiques présentés en milliers d'euros</i>	93
9.3.2 <i>Evolution du chiffre d'affaires par zone géographique</i>	94
9.3.3 <i>Résultat opérationnel</i>	95
9.3.4 <i>Coût de l'endettement</i>	96
9.3.5 <i>Impôt</i>	96
9.3.6 <i>Résultat net de l'ensemble consolidé</i>	96
9.3.7 <i>Structure du bilan consolidé</i>	97
9.4 COMPARAISON DES EXERCICES CLOS LES 31 DECEMBRE 2004 ET 31 DECEMBRE 2003 EN NORMES FRANCAISES	99
9.5 COMPTES SEMESTRIELS AU 30 JUIN 2005 ET AU 30 JUIN 2006	102
9.5.1 <i>Etats financiers synthétiques présentés en milliers d'euros</i>	102
9.5.2 <i>Evolution du chiffre d'affaires par zone géographique</i>	103
9.5.3 <i>Résultat Opérationnel</i>	104
9.5.4 <i>Coût de l'endettement</i>	105
9.5.5 <i>Impôts</i>	106
9.5.6 <i>Résultat net de l'ensemble consolidé</i>	106
9.5.7 <i>Structure du bilan au 30 Juin 2005 et au 30 Juin 2006</i>	106
9.6 COMPTES SEMESTRIELS AU 30 JUIN 2006 (réels et proforma)	107
9.6.1 <i>Etats financiers synthétiques présentés en milliers d'euros</i>	108
CHAPITRE 10 — TRESORERIE ET CAPITAUX	110
10.1 INFORMATIONS SUR LES CAPITAUX DU GROUPE	110
10.1.1 <i>Capitaux du groupe au 31 décembre 2005</i>	110
10.1.2 <i>Capitaux du groupe au 30 juin 2006</i>	110
10.2 FLUX DE TRESORERIE	110
10.2.1 <i>Analyse des principaux flux entre le 31 décembre 2004 et le 31 décembre 2005</i>	110
10.2.2 <i>Analyse des principaux flux entre le 30 juin 2005 et le 30 juin 2006</i>	112
10.3 INFORMATION SUR LES CONDITIONS D'EMPRUNT ET STRUCTURE DE FINANCEMENT	114
10.3.1 <i>Informations au 31 décembre 2005 et 31 décembre 2004</i>	115
10.3.2 <i>Informations au 30 juin 2006 et 31 décembre 2005</i>	115
10.4 RESTRICTIONS A L'UTILISATION DE CAPITAUX AYANT INFLUE OU POUVANT INFLUENCER SENSIBLEMENT, DIRECTEMENT OU INDIRECTEMENT, LES OPERATIONS DE LNC	116
10.5 SOURCES DE FINANCEMENT ATTENDUES NECESSAIRES POUR HONORER LES ENGAGEMENTS	116
CHAPITRE 11 — RECHERCHE ET DEVELOPPEMENT, PROPRIETE INTELLECTUELLE	117
11.1 RECHERCHE ET DEVELOPPEMENT	117
11.2 PROPRIETE INTELLECTUELLE	117
CHAPITRE 12 — INFORMATIONS SUR LES TENDANCES	118
12.1 INFORMATIONS GENERALES	118
12.2 EVENEMENTS RECENTS	118
CHAPITRE 13 — PREVISIONS OU ESTIMATIONS DU BENEFICE	120
13.1 DECLARATION DE L'EMETTEUR	120
13.2 RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES SUR LES INFORMATIONS PREVISIONNELLES	121
CHAPITRE 14 — ORGANES DE DIRECTION ET DE SURVEILLANCE	124
14.1 CONSEIL DE SURVEILLANCE, DIRECTOIRE ET PRINCIPAUX DIRIGEANTS	124

	<u>Page</u>
14.1.1 <i>Les membres du conseil de surveillance</i>	124
14.1.2 <i>Directoire et principaux dirigeants</i>	125
14.1.3 <i>Déclarations relatives aux membres du Conseil de Surveillance et du Directoire</i>	126
14.2 CONFLITS D'INTERET AU NIVEAU DES ORGANES DE SURVEILLANCE ET DE DIRECTION	128
CHAPITRE 15 — REMUNERATION ET AVANTAGES DES DIRIGEANTS	129
15.1 REMUNERATION ET AVANTAGES VERSES AUX DIRIGEANTS DE LNC	129
15.2 RETRAITES ET AUTRES AVANTAGES	131
15.3 DIVERS	131
CHAPITRE 16 — FONCTIONNEMENT DES ORGANES D'ADMINISTRATION, DE DIRECTION ET DE SURVEILLANCE	133
16.1 MANDATS DES MEMBRES DES ORGANES D'ADMINISTRATION ET DE DIRECTION	133
16.2 INFORMATIONS SUR LES CONTRATS DE SERVICE LIANT LES MEMBRES DU DIRECTOIRE, DU CONSEIL DE SURVEILLANCE OU DE LA DIRECTION GENERALE AU GROUPE	133
16.3 COMITES ET REGLEMENTS INTERIEURS DU CONSEIL DE SURVEILLANCE ET DU DIRECTOIRE	135
16.3.1 <i>Comité d'audit</i>	135
16.3.2 <i>Comité des rémunérations</i>	135
16.3.3 <i>Comité de direction</i>	136
16.3.4 <i>Règlements intérieurs du Conseil de surveillance et du Directoire</i>	136
16.4 DECLARATION RELATIVE AU GOUVERNEMENT D'ENTREPRISE	136
16.5 LIMITATIONS APORTEES AUX POUVOIRS DE LA DIRECTION	137
16.5.1 <i>Limitations statutaires (article 13 des statuts)</i>	137
16.5.2 <i>Autres limitations</i>	137
16.6 CONTROLE INTERNE	137
16.6.1 <i>Rapport du Président du Conseil de surveillance</i>	138
16.6.2 <i>Rapport des commissaires aux comptes sur le rapport du Président du Conseil de surveillance</i>	138
CHAPITRE 17 — SALARIES	139
17.1 Ressources humaines	139
17.1.1 <i>Effectifs</i>	139
17.1.2 <i>Organisation et durée du temps de travail</i>	140
17.1.3 <i>Rémunérations</i>	140
17.1.4 <i>Représentation du personnel et représentation syndicale</i>	140
17.1.5 <i>Conditions d'hygiène et de sécurité</i>	140
17.1.6 <i>Politique sociale</i>	141
17.1.7 <i>Œuvres sociales</i>	142
17.2 Participations des mandataires sociaux et stocks options	142
17.2.1 <i>Participation des mandataires sociaux dans le capital de l'émetteur</i>	142
17.2.2 <i>Stock options</i>	142
17.3 Intéressement et participation	142
17.3.1 <i>Participation</i>	142
17.3.2 <i>Intéressement</i>	142
17.3.3 <i>Plan Epargne Entreprise</i>	143
17.3.4 <i>Options de souscription et d'achat d'actions</i>	143
17.3.5 <i>Attribution gratuite d'actions</i>	145
CHAPITRE 18 — PRINCIPAUX ACTIONNAIRES	146
18.1 ACTIONNARIAT DE LA SOCIETE	146
18.1.1 <i>Répartition du capital et des droits de vote</i>	146
18.1.2 <i>Evolution de l'actionnariat</i>	147

	<u>Page</u>
18.1.3 <i>Pactes d'actionnaires</i>	147
18.2 DECLARATION RELATIVE AUX DROITS DE VOTE DES PRINCIPAUX ACTIONNAIRES	147
18.3 CONTROLE DE LA SOCIETE	148
18.4 ACCORD POUVANT ENTRAINER UN CHANGEMENT DE CONTROLE DE LA SOCIETE	147
CHAPITRE 19 — OPERATIONS AVEC DES APPARENTES	149
19.1 CONVENTIONS REGLEMENTEES	149
19.2 AUTRES CONVENTIONS	149
19.3 FONDATION D'ENTREPRISE	149
CHAPITRE 20 — INFORMATIONS FINANCIERES CONCERNANT LE PATRIMOINE, LA SITUATION FINANCIERE ET LES RESULTATS DE LNC	151
20.1 INFORMATIONS FINANCIERES HISTORIQUES	151
20.1.1 <i>Comptes consolidés au 31 décembre 2005 établis en normes comptables IFRS</i>	151
20.1.2 <i>Rapport des commissaires aux comptes sur les comptes consolidés au 31 décembre 2005 établis en normes IFRS</i>	209
20.1.3 <i>Comptes consolidés au 31 décembre 2004 établis en normes comptables françaises</i>	212
20.1.4 <i>Rapport des commissaires aux comptes sur les comptes consolidés au 31 décembre 2004 établis en normes françaises</i>	239
20.1.5 <i>Comptes consolidés au 31 décembre 2003 établis en normes comptables françaises</i>	241
20.1.6 <i>Rapport des commissaires aux comptes sur les comptes consolidés au 31 décembre 2003 établis en normes françaises</i>	264
20.2 INFORMATIONS FINANCIERES PRO FORMA	266
20.2.1 <i>Rapports des commissaires aux comptes sur les informations financières pro forma</i>	266
20.2.2 <i>Informations financières consolidées pour l'exercice clos le 31 décembre 2005</i>	272
20.2.3 <i>Informations financières consolidées pour l'exercice clos le 30 juin 2006</i>	277
20.3 COMPTES SEMESTRIELS EN NORMES COMPTABLES IFRS	280
20.3.1 <i>Comptes semestriels au 30 juin 2006 en normes comptables IFRS</i>	280
20.3.2 <i>Rapport des commissaires aux comptes sur les comptes semestriels au 30 juin 2006 en normes comptables IFRS</i>	317
20.4 POLITIQUE DE DISTRIBUTION DES DIVIDENDES	319
20.4.1 <i>Dividendes par action au cours des 3 derniers exercices</i>	319
20.5 PROCEDURES JUDICIAIRES ET D'ARBITRAGE	319
20.6 CHANGEMENT SIGNIFICATIF DE LA SITUATION FINANCIERE OU COMMERCIALE	320
20.7 TABLEAU DES HONORAIRES DES COMMISSAIRES AUX COMPTES ...	321
CHAPITRE 21 — INFORMATIONS COMPLEMENTAIRES CONCERNANT LE CAPITAL SOCIAL ET DISPOSITIONS STATUTAIRES	322
21.1 INFORMATIONS CONCERNANT LE CAPITAL SOCIAL	322
21.1.1 <i>Capital social</i>	322
21.1.2 <i>Titres non représentatifs du capital</i>	322
21.1.3 <i>Titres auto détenus</i>	322
21.1.4 <i>Capital autorisé et non émis</i>	322
21.1.5 <i>Capital potentiel</i>	323
21.1.6 <i>Nantissement d'actions</i>	324
21.1.7 <i>Options ou accords conditionnels ou inconditionnels sur le capital de tout membre du Groupe</i>	324
21.2 DISPOSITIONS STATUTAIRES	325
21.2.1 <i>Objet social (Article 2 des statuts)</i>	325
21.2.2 <i>Dispositions statutaires relatives aux organes de direction et de surveillance Règlement intérieur</i>	325
21.2.3 <i>Droits attachés aux actions (article 7, 10, 22, et 24 des statuts)</i>	331

	<u>Page</u>
21.2.4 <i>Modifications du capital (article 7 des statuts)</i>	333
21.2.5 <i>Assemblées générales (articles 19 et 20 des statuts)</i>	334
21.2.6 <i>Pactes d'actionnaires</i>	335
21.2.7 <i>Franchissements de seuils (Article 10 des statuts)</i>	336
21.2.8 <i>Exercice social (Article 21 des statuts)</i>	337
CHAPITRE 22 — CONTRATS IMPORTANTS CONCLUS DEPUIS LE	
1^{ER} JANVIER 2004	338
22.1 CONVENTION DE PORTAGE DES ACTIONS DE CAPITAL DE CONCEPT BAU GmbH, SOCIETE DE DROIT ALLEMAND, CONCLUE ENTRE LNC ET SA FILIALE LNC INVESTISSEMENT (LNCI)	338
22.2 ACHAT DE 50% DE COMEPAR	339
22.3 PACTE D'ASSOCIE CONCERNANT LA SOCIETE ZAPF GMBH.....	340
CHAPITRE 23 — INFORMATIONS PROVENANT DE TIERS, DECLARATIONS	
D'EXPERTS ET DECLARATIONS D'INTERETS	343
23.1 Déclaration ou rapport attribué(e) à une personne intervenant en qualité d'expert et inclus(e) dans le document de base	343
23.2 Attestation relative à des informations provenant d'une tierce partie.....	343
CHAPITRE 24 — DOCUMENTS ACCESSIBLES AU PUBLIC	344
CHAPITRE 25 — INFORMATIONS SUR LES PARTICIPATIONS	345
ANNEXE 1 — Rapport du Président du conseil de surveillance	346
ANNEXE 2 — Rapport des commissaires aux comptes sur les conventions réglementées	352
ANNEXE 3 — Glossaire	367

Dans ce document, la société Les Nouveaux Constructeurs SA est dénommée « **LNC** » ou la « **Société** ». Le « **Groupe** » désigne la Société et l'ensemble de ses filiales.

CHAPITRE 1

PERSONNES RESPONSABLES DU DOCUMENT DE BASE

1.1 RESPONSABLE DES INFORMATIONS CONTENUES DANS LE DOCUMENT

Monsieur Olivier MITTERRAND, Président du Directoire de LNC.

1.2 ATTESTATION DU RESPONSABLE

J'atteste, après avoir pris toute mesure raisonnable à cet effet, que les informations contenues dans le présent document de référence sont, à ma connaissance, conformes à la réalité et ne comportent pas d'omission de nature à en altérer la portée.

J'ai obtenu des contrôleurs légaux des comptes une lettre de fin de travaux, dans laquelle ils indiquent avoir procédé à la vérification des informations portant sur la situation financière et les comptes données dans le présent document de base ainsi qu'à la lecture d'ensemble du document de base.

Les informations financières historiques (31 décembre 2003, 2004 et 2005) présentées dans le document de base ont fait l'objet de rapports des contrôleurs légaux figurant respectivement aux paragraphes 20.1.6, 20.1.4 et 20.1.2 dudit document, qui contiennent des observations (Rapports généraux des Commissaires aux comptes au 31 décembre 2004 et 2005) et une réserve (Rapport Général des Commissaires aux comptes au 31 décembre 2004).

Paris, le 3 octobre 2006.

Olivier MITTERRAND
Président du Directoire

CHAPITRE 2

CONTROLEURS LEGAUX DES COMPTES

2.1 COMMISSAIRES AUX COMPTES TITULAIRES

AGM Audit Legal SARL
Le Quirinal – 15, Quai du Général de Gaulle
BP 205 – 71305 Montceau Les Mines Cedex
Société représentée par Madame Geneviève MARTIN
Membre de la Compagnie régionale des commissaires aux comptes de Dijon

Nommé par l'Assemblée générale mixte du 11 juin 1985. Renouvelé par l'Assemblée générale mixte du 25 juin 2002, pour une durée expirant à l'issue de l'Assemblée générale ordinaire statuant sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2007.

Ernst & Young et Autres
41, rue Ybry
92200 Neuilly sur Seine
Société représentée par Monsieur Patrick ATZEL
Membre de la Compagnie régionale des commissaires aux comptes de Versailles

Nommé par l'Assemblée générale ordinaire du 19 juin 1990. Renouvelé par l'Assemblée générale mixte du 25 juin 2002, pour une durée expirant à l'issue de l'Assemblée générale ordinaire statuant sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2007.

2.2 COMMISSAIRES AUX COMPTES SUPPLEANTS

Monsieur André MARTIN
Le Quirinal – 15, Quai du Général de Gaulle
BP 205 – 71300 Montceau Les Mines Cedex
Membre de la Compagnie régionale des commissaires aux comptes de Dijon

Nommé par l'Assemblée générale mixte du 25 juin 2002 (première nomination), pour une durée expirant à l'issue de l'Assemblée générale ordinaire statuant sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2007.

Monsieur Jacques DENIS
151, rue Léon Maurice Nordmann
75013 Paris
Membre de la Compagnie régionale des commissaires aux comptes de Paris

Nommé par l'Assemblée générale mixte du 29 juin 2004 (première nomination), pour le temps restant à courir du mandat de son prédécesseur, Monsieur René PROGLIO, soit jusqu'à l'Assemblée générale ordinaire statuant sur les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2007.

2.3 INFORMATIONS SUR LES CONTROLEURS LEGAUX AYANT DEMISSIONNE, AYANT ETE ECARTES OU N'AYANT PAS ETE RENOUVELES

L'Assemblée générale mixte du 29 juin 2004 a pris acte de la démission de Monsieur René PROGLIO de ses fonctions de commissaire aux comptes suppléant.

CHAPITRE 3

INFORMATIONS FINANCIERES SELECTIONNEES

3.1 Informations financières sélectionnées

- Les tableaux ci-dessous présentent des bilans, des comptes de résultat et des tableaux de flux de trésorerie consolidés résumés du Groupe pour les exercices clos les 31 décembre 2004 et 31 décembre 2005 et les comptes intermédiaires semestriels aux 30 juin 2005 et 30 juin 2006. En application du Règlement européen 1606/2002 du 19 juillet 2002 sur les normes internationales, les comptes consolidés de la Société au titre des exercices clos le 31 décembre 2004, le 31 décembre 2005, et au titre des comptes intermédiaires semestriels des 30 juin 2005 et 30 Juin 2006 sont établis conformément au référentiel IFRS (International Financial Reporting Standards) tel qu'adopté dans l'Union Européenne.
- Pour les exercices clos au 31 décembre 2004 et au 31 décembre 2005, les principales données comptables doivent être lues en relation avec le chapitre 9 du présent document « Examen de la situation financière et du résultat » et de la note n°10 de l'annexe des comptes IFRS au 31 décembre 2005. Cette dernière note précise les principaux retraitements et reclassements effectués dans le cadre du passage aux normes IFRS.
- Concernant les comptes intermédiaires semestriels au 30 juin 2006 et au 30 juin 2005, les principales données comptables doivent être lues en relation avec le chapitre 9 du présent document de base « Examen de la situation Financière et du résultat » ainsi que le chapitre 20.2. Ce dernier chapitre précise les modalités des comptes pro forma afin de tenir compte de l'acquisition du sous-groupe Zapf le 07 avril 2006.

3.2 Compte de résultat et bilan consolidé IFRS au 31 décembre 2005 et au 31 décembre 2004.

Compte de résultat consolidé résumé (normes IFRS)

	<u>31.12.2005</u>	<u>31.12.2004</u>
	(en millions d'euros)	
Chiffre d'Affaires	323.40	302.76
Excédent Brut Opérationnel	30.70	34.72
Résultat Opérationnel	30.28	34.43
Résultat Net (part du groupe)	19.47	22.97

Bilan consolidé résumé (normes IFRS)

<u>ACTIF</u>	<u>31.12.2005</u>	<u>31.12.2004</u>
	(en millions d'euros)	
Actifs non courants	11,24	12,37
Trésorerie et équivalents de trésorerie ^(*)	101,83	63,71
Autres actifs courants	16,02	16,59
Total des actifs courants	365,23	311,63
TOTAL DE L'ACTIF	376,47	324,00

(*) y compris celle reclassée en actif financier courant

<u>PASSIF</u>	<u>31.12.2005</u>	<u>31.12.2004</u>
	(en millions d'euros)	
Capitaux propres consolidés	97,33	83,27
intérêts minoritaires	0,73	5,06
Capitaux propres de l'ensemble	98,06	88,34
Passifs non courants	98,94	54,57
Endettement ^(*)	112,00	94,23
Autres passifs courants	42,95	59,82
Passifs courants	179,47	181,10
TOTAL DU PASSIF	376,47	324,00

(*) y compris la partie comprise dans les passifs non courants et hors apports promoteurs

3.3 Compte de résultat et bilan consolidé IFRS au 30 juin 2006 et 30 juin 2005.

Compte de résultat consolidé résumé (normes IFRS)

	<u>Réel</u>		<u>Pro Forma</u>
	<u>30.06.2006</u>	<u>30.06.2005</u>	<u>30.06.2006</u>
	(en millions d'euros)		
Chiffre d'affaires	197,82	147,91	203,12
Excédent Brut Opérationnel	23,28	5,17	21,28
Résultat opérationnel	30,93	5,01	28,68
Résultat net (part du groupe)	19,97	1,96	17,1

Bilan consolidé résumé (normes IFRS)

<u>ACTIF</u>	<u>30.06.06</u>	<u>30.06.05</u>
	(en millions d'euros)	
Actifs non courants	40,32	8,70
Trésorerie et équivalents de trésorerie ^(*)	111,64	93,64
Autres actifs courants	31,28	13,93
Actifs courants	489,98	356,51
TOTAL DE L'ACTIF	530,30	365,21

(*) y compris celle reclassée en actif financier courant

<u>PASSIF</u>	<u>30.06.06</u>	<u>30.06.05</u>
	(en millions d'euros)	
Capitaux propres consolidés	111,48	80,04
intérêts minoritaires	(0,19)	(0,02)
Capitaux propres de l'ensemble	111,29	80,02
Passifs non courants	96,69	100,71
Endettement ^(*)	174,59	114,64
Autres passifs courants	62,04	60,59
Passifs courants	322,32	184,48
TOTAL DU PASSIF	530,30	365,21

(*) y compris la partie comprise dans les passifs non courants et hors apports promoteurs

3.4 Rappel des comptes consolidés 31 décembre 2004 et 31 décembre 2003 en Normes Françaises.

Compte de résultat consolidé résumé (Normes Françaises)

	<u>31.12.2004</u>	<u>31.12.2003</u>
	(en millions d'euros)	
Chiffre d'affaires	306.51	187.39
Excédent Brut Opérationnel	35.10	21.63
Résultat d'exploitation	34.10	16.40
Résultat net (part du groupe)	22.22	14.48

Bilan consolidé résumé (Normes Françaises)

<u>ACTIF</u>	<u>31.12.2004</u>	<u>31.12.2003</u>
	(en millions d'euros)	
Actif immobilisé	6,82	4,55
Trésorerie	61,34	47,14
Autre actif circulant	363,25	276,74
Total actif circulant	424,59	323,88
TOTAL DE L'ACTIF	431,41	328,43
 <u>PASSIF</u>	 <u>31.12.2004</u>	 <u>31.12.2003</u>
	(en millions d'euros)	
Capitaux propres consolidés	74,07	61,40
intérêts minoritaires	5,07	8,65
Capitaux propres de l'ensemble	79,13	70,05
Provisions pour risques et charges	16,08	16,54
Endettement	93,78	77,34
Autres dettes	104,87	80,97
Dettes	198,65	158,31
TOTAL DU PASSIF	431,41	328,43

CHAPITRE 4

FACTEURS DE RISQUE

Les investisseurs sont invités à examiner l'ensemble des informations contenues dans le présent document de base, y compris les risques décrits ci-dessous, avant de procéder à l'achat ou à la souscription d'actions de la Société. Les risques présentés ci-dessous sont, à la date du présent document de base, ceux dont la réalisation est susceptible d'avoir un effet défavorable significatif sur la Société, son activité, sa situation financière, ses résultats ou son développement. L'attention des investisseurs est toutefois attirée sur le fait que la liste des risques présentée au présent paragraphe n'est pas exhaustive et que d'autres risques, inconnus ou dont la réalisation n'est pas considérée, à la date du présent document de base, comme susceptible d'avoir un effet significativement défavorable sur la Société, son activité, sa situation financière, ses résultats ou son développement, peuvent exister.

4.1 RISQUES LIES AUX ACTIVITES DU GROUPE

4.1.1 Risques liés aux conditions économiques

L'activité du Groupe peut être influencée par les conditions économiques tant locales que nationales et internationales. Ainsi, son activité peut notamment être sensible à la croissance économique, au taux de chômage et à la confiance des ménages.

Par ailleurs, le Groupe exerce ses activités dans un environnement cyclique qui connaît une évolution rapide et fait naître à son encontre un certain nombre de risques susceptibles d'échapper à son contrôle.

Bien que le Groupe ait mis en œuvre une stratégie destinée à minimiser l'exposition aux effets de variations de conditions économiques et de cycle de son activité en se concentrant sur le marché des immeubles de logement et en diversifiant son implantation géographique, les ventes des programmes immobiliers pourraient être affectées en raison de la baisse de la confiance des consommateurs, de l'augmentation des taux d'intérêts ou de la mauvaise conjoncture économique, ce qui pourrait avoir un impact négatif sur l'activité et les résultats du Groupe.

4.1.2 Risques liés à la détérioration de la solvabilité des ménages

L'activité du Groupe dépend en grande partie de l'attractivité des prix du logement, ainsi que des taux d'intérêts et de la capacité des ménages à honorer les prêts contractés en vue de l'acquisition de biens immobiliers. Si l'augmentation des prix constatée actuellement perdure, si la solvabilité des ménages se détériore en raison notamment d'une hausse des taux d'intérêts à long terme, la demande de logement pourrait en être affectée, ce qui aurait un impact négatif sur l'activité et les résultats du Groupe.

4.1.3 Risques liés à la concurrence

Le Groupe opère sur le marché très concurrentiel de la promotion, la construction et la vente d'immeubles de logement. La concurrence s'exerce notamment au niveau de la recherche du foncier et, outre le marché de la construction neuve, le marché de la revente d'immeubles anciens fait concurrence aux activités du Groupe. La concurrence se manifeste également quant à l'accès aux entreprises de travaux sous-traitantes de qualité. Les concurrents du Groupe sont des sociétés nationales, mais aussi régionales. Si le Groupe n'était pas en mesure de faire face de façon efficace à cette concurrence, il pourrait perdre des parts de marché et sa rentabilité pourrait en être affectée.

4.1.4 Risques liés à la recherche foncière

L'activité future du Groupe dépend de la maîtrise de terrains répondant aux critères adoptés par le Groupe, notamment en termes de qualité d'emplacement et de prix. Le Groupe doit faire face à la raréfaction des terrains de qualité et à la hausse de leur prix, du fait notamment de la concurrence particulièrement active régnant sur le marché de la construction neuve, ce qui pourrait avoir une incidence significative sur l'activité du Groupe et sa rentabilité.

4.1.5 Risques fournisseurs

Pour les besoins de son activité de construction-vente, le Groupe sous-traite la réalisation de travaux à des entreprises tierces appartenant à différents corps d'état, entreprises en général de taille moyenne.

La Société estime qu'il existe trois principaux risques fournisseurs :

- les risques liés à l'augmentation des coûts de construction et des matières premières : l'augmentation du coût de la construction constatée depuis plusieurs années est principalement liée à la raréfaction des entreprises compétentes et au renchérissement de leurs coûts du fait de l'évolution du coût des matériaux et de contraintes réglementaires de plus en plus exigeantes, notamment en matière de sécurité et d'environnement. Le Groupe pourrait être dans l'incapacité de répercuter cette inflation des coûts de construction sur le prix de vente des logements de ses programmes immobiliers ;
- les risques liés à la solvabilité des fournisseurs : les difficultés financières des fournisseurs, principalement les entreprises de travaux de construction de tous les corps d'état, sont susceptibles de les conduire à l'ouverture de procédures collectives pour insolvabilité, ce qui pourrait avoir des conséquences sur le bon déroulement d'un programme immobilier conduit par le Groupe du fait du ralentissement du chantier et de l'accroissement des coûts induits par la mise en place d'un nouvel intervenant ;
- les risques liés à la succession de fournisseurs sur un même chantier : la succession de fournisseurs sur un même chantier est susceptible de compliquer la mise en place des recours en garantie ainsi que la mise en cause par voie d'action directe des assureurs des intervenants successifs dans l'acte de construire.
- Le risque lié à la concentration des fournisseurs et sous-traitants : le Groupe choisissant ses sous-traitants et fournisseurs par voie d'appel d'offres, la concentration de ces derniers pourrait avoir pour conséquence d'entraîner une élévation des tarifs appliqués et une diminution de la maîtrise du Groupe des aspects qualitatifs de ses cocontractants. La Société estime ne pas subir actuellement de risque de concentration d'entreprises et donc de dépendance à l'égard de fournisseurs et sous-traitants.

En conséquence, toute inflation des prix, tout retard dans la livraison, toute succession de fournisseurs sur un même chantier pourraient nuire à la rentabilité économique d'un programme et avoir un effet défavorable significatif sur l'activité, la situation financière ou les résultats du Groupe.

4.1.6 Risques liés aux contrats conclus avec les personnes publiques

Dans le cadre des contrats conclus ou envisagés avec des personnes publiques, le Groupe est soumis à une réglementation complexe, notamment en cas d'appels d'offres publics, exigeant la mise en place de procédures spéciales, la présentation d'un dossier administratif complet et un suivi respectant le cahier des charges défini par la collectivité cocontractante. Aucune garantie ne peut être donnée par la Société sur le fait que l'application de cette réglementation n'entraînera pas de coûts supplémentaires pour le Groupe.

Par ailleurs, les délais de règlement des sommes dues par les collectivités et personnes morales de droit public, peuvent avoir un effet défavorable significatif sur la trésorerie et donc sur la situation financière ou les résultats du Groupe.

La rétrocession à des personnes de droit public d'équipements réalisés dans le cadre d'un programme de construction, tels que voiries, locaux techniques et autres équipements, exige l'accomplissement de formalités, notamment la signature d'actes notariés et des démarches de publicité foncière, susceptibles de retarder la clôture de la liquidation d'un programme immobilier, ce qui pourrait nuire à la rentabilité économique d'un programme de construction et avoir un effet défavorable significatif sur l'activité, la situation financière ou les résultats du Groupe.

4.1.7 Risques liés aux assurances

Compte tenu du nombre limité de compagnies d'assurance susceptibles de fournir une couverture adéquate, la Société pourrait ne pas en obtenir à des coûts acceptables, ce qui pourrait affecter significativement son activité, ses résultats, sa situation financière ou ses perspectives de développement.

Le Groupe est également exposé au risque de limitation et de moindre couverture des risques garantis, dans le cadre des polices d'assurance à souscrire dans le futur, les polices étant renégociées périodiquement avec les assureurs. Le Groupe pourrait ne pas obtenir de couverture d'assurance similaire ou ne pas l'obtenir à des coûts acceptables, ce qui pourrait conduire le Groupe à assumer un niveau de risques plus élevé et/ou serait susceptible d'affecter significativement son activité, ses résultats, sa situation financière ou ses perspectives de développement.

4.2 RISQUES LIÉS À LA SOCIÉTÉ

4.2.1 Risques liés au développement à l'étranger

Le Groupe est notamment présent en Espagne, au Portugal, en Allemagne et en Indonésie. Les résultats financiers du Groupe pourraient être sensibles aux difficultés liées au développement de ses activités internationales en raison notamment :

- des difficultés de recrutement de personnel qualifié, tant en matière de techniques de construction que de gestion d'entreprises de promotion ;
- des risques inhérents à toutes délégations de pouvoirs à des collaborateurs locaux, en général limitées et faisant l'objet de procédures strictes à l'intérieur du Groupe ;
- des risques inhérents, notamment en Asie, à l'absence ou à l'instabilité des législations locales, aux incertitudes liées au fonctionnement des institutions judiciaires, à la complexité des réglementations fiscales et aux dysfonctionnements des services administratifs ;
- des risques liés à la concurrence d'opérateurs locaux disposant d'un savoir faire reconnu sur leurs marchés ;
- des risques liés aux variations de taux de change, hors zone euro, notamment en Indonésie.

4.2.2 Risques liés à l'acquisition de la société Zapf

Le Groupe, via Zapf, dispose de deux usines de production de maisons et de garages préfabriqués. Bien que ces usines de production ne constituent pas une installation classée nécessitant une autorisation particulière, leur activité est soumise à un certain nombre de règles relatives notamment aux limitations sonores, au traitement des déchets, à l'utilisation de l'eau, etc. Cette activité de production, nouvelle pour le Groupe, peut être soumise à

l'évolution de la réglementation relative aux installations industrielles, ce qui pourrait entraîner des contraintes et des coûts supplémentaires pour le Groupe.

Par ailleurs, aucune garantie ne peut être donnée sur le fait que le Groupe parviendra à intégrer Zapf avec succès, à dégager des synergies, à maintenir des normes, contrôles, procédures et politiques uniformes, à maintenir de bonnes relations avec les associés et le personnel, ni sur le fait que les revenus supplémentaires générés par l'acquisition de Zapf pourront justifier les investissements engagés pour cette acquisition. Un échec de cette intégration pourrait avoir un effet défavorable significatif sur l'activité, la situation financière, les résultats du Groupe ou sur sa capacité à réaliser ses objectifs.

Dans le cadre de l'exécution du contrat NETZABERG conclu par Zapf en 2006 avec la société allemande NORDICA, le Groupe supporte un risque de promoteur immobilier en faisant l'avance des coûts de réalisation par tranches du programme de construction de 830 maisons avec garages préfabriqués, destinés à être loués par l'Etat Allemand aux troupes de l'OTAN. Zapf est exposé au risque que le contrat ne soit pas exécuté intégralement par son co-contractant NORDICA, notamment au cas où l'Etat Allemand viendrait à dénoncer, pour des raisons étrangères à Zapf, ses engagements de prise à bail auprès de NORDICA des terrains et des bâtiments que Zapf doit livrer à NORDICA.

4.2.3 Risques liés à la restructuration financière de 1994

Le Groupe a subi, au début des années 1990, comme l'ensemble des opérateurs intervenant sur le marché de la vente de logements neufs, la brusque et profonde dégradation des valeurs foncières et immobilières.

Les accords de restructuration conclus par le Groupe avec ses partenaires financiers en juillet 1994 ont été, sauf pour quelques programmes immobiliers achevés mais non encore comptablement clôturés, intégralement exécutés.

Toutefois, un des établissements financiers parties à ces accords a été liquidé, après avoir cédé ses droits et obligations à l'égard du Groupe. Bien que les risques d'inexécution y afférents soient intégralement provisionnés dans les comptes du Groupe, celui-ci peut se voir contraint, à brève échéance, d'engager toute action en exécution des engagements bancaires non encore intégralement exécutés, afin de permettre la reprise des provisions comptables constituées de ce chef, pour un montant d'environ 0,2 million d'euros au 30 juin 2006.

4.2.4 Risques de dépendance à l'égard des dirigeants du Groupe

Les succès futurs du Groupe reposent en partie sur l'implication et l'expertise de ses dirigeants. Le Groupe s'est notamment largement appuyé sur Olivier Mitterrand, Président du Directoire et actionnaire de la Société, mais également sur les autres membres du Directoire, pour son développement, ainsi que pour la définition et la mise en œuvre de sa stratégie.

Si le Groupe venait à perdre les services d'un ou plusieurs de ses dirigeants ou si l'un ou plusieurs d'entre eux décidaient de réduire ou mettre fin à leur implication, le Groupe pourrait rencontrer des difficultés pour les remplacer et ses activités pourraient s'en trouver ralenties. Sa situation financière, ses résultats ou sa capacité à réaliser ses objectifs en être affectés.

Les succès futurs du Groupe dépendent également de sa capacité à retenir et à motiver ses collaborateurs-clés, le Groupe pouvant ne pas être en mesure d'y parvenir pour maintenir sa compétitivité et sa rentabilité. Cette incapacité pourrait avoir un effet défavorable significatif sur l'activité, la situation financière ou les résultats de la Société ou sur sa capacité à réaliser ses objectifs.

4.2.5 Risques liés à la présence d'associés minoritaires dans les sociétés d'opérations

Certains programmes immobiliers du Groupe sont lancés et réalisés moyennant la mise en place d'un tour de table associant des associés minoritaires extérieurs au Groupe, choisis en raison de leur notoriété, de leur intérêt pour le Groupe et de leur solvabilité.

Si, pour la majorité de ces programmes, l'association à des tiers se révèle source d'économie pour le Groupe, en terme d'apport de fonds propres dans un programme immobilier, il demeure que le Groupe est exposé au risque d'avoir à suppléer la carence de certains associés, soit parce qu'ils connaissent, en cours d'opération, des difficultés de trésorerie les empêchant de satisfaire au versement des appels de fonds propres exigés statutairement ou conventionnellement, soit parce qu'ils sont en désaccord avec la gestion et/ou les résultats de chaque société de programme.

De telles défaillances peuvent contraindre le Groupe, parfois même au-delà de ses seules obligations juridiques, à devoir dans un premier temps se substituer aux minoritaires défaillants, en satisfaisant en leurs lieu et place aux appels de fonds propres nécessaires à l'achèvement d'un programme immobilier, sous réserve des recours juridiques du Groupe contre ces minoritaires pour obtenir le remboursement des contributions qui leur incombent.

La qualité « d'associé de référence », qui plus est majoritaire, du Groupe dans chaque société d'opération conduisant un programme immobilier avec des associés minoritaires est donc susceptible de le conduire, hors toute obligation statutaire ou légale et afin de permettre la bonne fin de chaque opération, à faire l'avance des capitaux nécessaires en faveur de la société commune que des associés minoritaires n'auraient pu ou voulu verser. Ces avances de capitaux peuvent avoir un effet défavorable significatif sur la trésorerie et donc sur la situation financière ou les résultats du Groupe dans la mesure notamment où le Groupe aurait à supporter des frais financiers plus importants et des frais associés à des recours engagés contre les minoritaires défaillants.

Les tribunaux établissent de façon régulière le bien fondé des actions contre des minoritaires défaillants dans ces circonstances. Les rares procès engagés en France par le Groupe contre des associés minoritaires défaillants se sont conclus par des condamnations judiciaires définitives, de versement d'appels de fonds ou de contribution à des pertes comptables sur certains programmes lancés au début des années 1990.

L'insolvabilité éventuelle d'un associé minoritaire pourrait retarder ou réduire significativement les chances de réussite de recours engagés à son encontre. Il convient cependant d'observer que les risques inhérents aux « tours de table », ne font pas courir au Groupe, associé majoritaire de chaque programme immobilier, des risques supérieurs à ceux qu'il encourrait, s'il réalisait en direct et à 100 % une opération immobilière, au-delà des honoraires et frais de procédure.

4.2.6 Risques inhérents à l'activité de développement et de promotion immobilière

L'activité de développement et de promotion immobilière induit un certain nombre de risques liés notamment à la complexité des projets, à la réglementation applicable, au nombre d'intervenants et aux autorisations nécessaires.

Chaque projet implique la mobilisation de la Direction et du personnel du Groupe notamment pour effectuer des études préliminaires. L'abandon d'un projet entraîne la perte des coûts ainsi générés.

Par ailleurs, malgré les modalités de contrôle de gestion rigoureuses mises en place par le Groupe, un projet de promotion immobilière peut connaître des dépassements de budgets ou des surcoûts résultant notamment des retards de livraison.

4.3 RISQUES DE MARCHE

4.3.1 Risque de liquidité

La Société finance l'acquisition de terrains en partie par le recours à l'endettement.

La Société ne peut garantir qu'elle sera en mesure de disposer des financements suffisants ou que les conditions de marché seront favorables pour lever les financements de quelque nature qu'ils soient (bancaires, levée de fonds sur les marchés de capitaux) indispensables au développement de la Société. L'absence de financement entraînerait l'impossibilité pour la Société d'acquiescer ou développer de nouveaux projets ce qui pourrait avoir un effet défavorable significatif sur son activité, sa situation financière, ses résultats ou sa capacité à réaliser ses objectifs.

L'encours des emprunts du Groupe s'élève à 174,6 millions d'euros au 30 juin 2006 dont 2,9 millions d'euros de « crédits *corporate* ». Ce dernier crédit est assorti d'un engagement de maintenir le niveau des capitaux propres consolidés de la Société à 60 millions d'euros minimum.

Le Groupe finance la réalisation de ses programmes immobiliers ainsi que ses besoins généraux de trésorerie au moyen de prêts bancaires ou d'ouvertures de crédit. Les conventions de prêts ou d'ouverture de crédit imposent diverses obligations au Groupe en sa qualité d'emprunteur, relatives en particulier aux conditions de déroulement des opérations. Elles prévoient des clauses d'exigibilité anticipée en cas d'une part de non respect par la société du Groupe concernée des engagements souscrits dans ces conventions et d'autre part, le cas échéant, en cas de cessions d'actifs ou de changement de contrôle.

4.3.2 Risque de taux

Emprunts :

	30 juin 2006	31 décembre 2005
	En milliers d'euros	
Emprunt supérieur à 5 ans	0	0
Emprunt de 1 à 5 ans	78.429	87.221
Emprunt à — d'1 an	<u>96.159</u>	<u>24.781</u>
Total des dettes financières	<u>174.588</u>	<u>112.000</u>

La totalité de l'endettement est à taux variable. Par ailleurs, il est précisé que le Groupe n'a pas mis en place d'instruments de couverture de taux.

Une hausse de 1 % des taux d'intérêt sur une année pleine aurait pour effet de réduire le résultat courant avant impôts de 1,7 millions d'euros.

4.3.3 Risque de change

L'activité du Groupe en dehors de la zone euro est limitée à l'Indonésie et n'est pas significative.

Le Groupe n'est pas exposé de manière significative au risque de taux de change. Il est précisé que le risque potentiel concerne les créances détenues par le Groupe sur Premier Indonesia sa filiale indonésienne. Les écarts de conversion reconnus dans les comptes consolidés au 30 juin 2006 s'élèvent à 1.307.465 euros.

4.3.4 Risque sur actions

La Société détient 300.000 actions propres (40.000 actions avant division par 7,5 du montant nominal des actions décidée par l'Assemblée générale du 29 septembre 2006) pour couvrir les plans de stock options dont le détail figure aux § 17.2.2 et 17.3.4 ci-après et 533.250 ac-

tions d'autocontrôle (71.100 actions avant division par 7,5 du montant nominal des actions décidée par l'Assemblée générale du 29 septembre 2006).

Ces actions propres figurent au bilan de la Société pour une valeur comptable de 1.572.010 euros. Elles ont été acquises de la manière suivante (avant division par 7,5 du montant nominal des actions décidée par l'Assemblée générale du 29 septembre 2006) :

- 1.000 actions en juin 99 moyennant 9,8 € par action (soit 7 500 actions moyennant 1,3 euros par action après division du nominal)
- 3.000 actions en janvier 2003 moyennant 31,59 € par action (soit 22 500 actions moyennant 4,21 euros par action après division du nominal)
- 32.000 actions en juillet 2004 moyennant 39,07 € par action (soit 240.000 actions moyennant 5,21 euros par action après division du nominal)
- 4.000 actions en juillet 2005 moyennant 54,30 € par action (soit 30.000 actions moyennant 7,23 euros par action après division du nominal)

Ces prix d'acquisition ont été fixés d'un commun accord avec les vendeurs sur la base de la situation nette consolidée en part du Groupe au 31 décembre de l'année ayant précédé celle de la cession à LNC.

Les 533.250 actions (71.100 actions avant division par 7,5 du montant nominal des actions décidée par l'Assemblée générale du 29 septembre 2006) détenues par PREMIER SARL ont été acquises dans le cadre de l'exécution du protocole interbancaire de restructuration de l'endettement du Groupe, conclu en juillet 1994, notamment par conversion d'obligations convertibles en actions émises par LNC, qui ont été vendues par certaines banques à PREMIER SARL, sous condition de conversion immédiate en actions LNC, afin de renforcer ses capitaux propres.

Ces titres figurent au 30 juin 2006 au bilan de LNC pour une valeur comptable de 770.000 euros.

4.4 RISQUES JURIDIQUES

4.4.1 Faits exceptionnels et litiges

Le Groupe peut être exposé à des actions judiciaires résultant notamment des vices structurels ou des désordres affectant les immeubles, ainsi que des actions administratives pour non-respect de certaines réglementations.

Une description des principaux litiges susceptibles d'avoir une influence significative sur les résultats du Groupe et faisant l'objet de procédures judiciaires et d'arbitrage figure au paragraphe 20.8 du Document de Base.

4.4.2 Responsabilité pénale des personnes morales

Comme toute personne morale, les différentes sociétés du Groupe, dont LNC qui intervient en qualité de « maître d'œuvre d'exécution » dans la plupart des programmes immobiliers de construction du Groupe, sont exposées au risque de mise en cause de leur responsabilité pénale en tant que personnes morales, notamment en cas d'accident affectant les personnes physiques sur les chantiers ou sur les ouvrages construits.

S'agissant de la France, si cette responsabilité était limitée, jusqu'au 31 décembre 2005, aux seules infractions qui la prévoyaient expressément, la responsabilité pénale des personnes morales a été étendue à toutes les infractions réprimées par le Code pénal depuis le 1^{er} janvier 2006.

Les peines applicables aux personnes morales revêtent la forme d'amendes. Toutefois, chaque personne morale déclarée pénalement responsable encourt des sanctions complémentaires telles que l'interdiction de faire appel public à l'épargne, la dissolution, l'interdic-

tion d'exercer directement ou indirectement une ou plusieurs activités professionnelles ou sociales, le placement sous surveillance judiciaire, la fermeture des établissements ayant servi à commettre des infractions, l'exclusion des marchés publics à temps ou à titre définitif, etc.

LNC encourt, d'une manière générale, les responsabilités légales attachées à ses qualités de gérant et à celles de liquidateur amiable, de chaque société d'opération française support d'un programme immobilier.

4.4.3 Contraintes légales et réglementaires

Contraintes légales et réglementaires relatives à l'activité de promotion immobilière

En qualité de maître d'ouvrage de ses programmes immobiliers, le Groupe doit respecter la réglementation nationale de l'urbanisme, ainsi que les plans d'urbanisme élaborés par les collectivités territoriales (zone d'aménagement concertée, plan d'occupation des sols et plan local d'urbanisme).

D'une façon générale, le Groupe doit respecter les règles relatives aux normes de construction, aux normes relatives à la qualité des matériaux, notamment quant aux isolations thermique et phonique des logements, à la hauteur des bâtiments, les distances entre les immeubles, les éventuelles dérogations à ces règles et l'aspect extérieur des constructions.

Le Groupe est tenu de respecter la réglementation relevant du droit de l'environnement et, notamment en France, la loi sur l'eau et la réglementation relative aux installations classées (densité urbaine, préservation de la nature).

Le Groupe doit respecter, particulièrement en France et en Allemagne, les règles d'ordre public du droit de la vente immobilière protégeant le consommateur achetant un logement.

L'évolution rapide et l'accumulation des règles d'urbanisme, des normes de construction, des normes d'environnement, des interdictions et restrictions de construction sur des sites classés, des règles de délivrance des autorisations de construire, des règles de protection des consommateurs peuvent avoir une influence défavorable sur l'évolution des activités et la rentabilité du Groupe.

Cet ensemble de règles induit une complexité croissante du traitement des opérations, ce qui peut entraîner un allongement des délais dans la réalisation des programmes immobiliers et une augmentation du nombre de recours, ceci affectant la rentabilité de ces programmes.

Contraintes légales et réglementaires relatives à la pollution et la qualité des sols

Dans l'exercice de son activité de promoteur immobilier, le Groupe peut rencontrer des difficultés résultant du passé foncier des sites en ce qui concerne la pollution et la qualité des sols. Bien que la responsabilité du vendeur du site puisse être engagée, la découverte de pollution peut entraîner des délais et des coûts supplémentaires susceptibles d'avoir un impact défavorable sur la situation financière du Groupe.

Le Groupe est également susceptible de devoir faire face à des conséquences financières adverses, notamment si le vendeur se révèle insolvable.

Contraintes légales et réglementaires relatives aux vestiges archéologiques

Le Groupe est tenu de respecter, notamment en France et en Allemagne, une réglementation relative au patrimoine archéologique. La découverte de vestiges archéologiques peut nécessiter une suspension des travaux, ce qui pourrait entraîner des retards de livraison ainsi que d'éventuels coûts supplémentaires.

4.4.4 Les réglementations fiscales applicables

Les réglementations fiscales applicables aux activités de promoteur immobilier et/ou de constructeur d'immeubles neufs, qu'il s'agisse :

- des règles applicables en matière d'assiette des impôts directs pour le calcul et la détermination de l'exercice fiscal de dégagement des profits ou pertes de construction-vente (avancement des travaux ou à leur livraison au Portugal) ;
- de la récupération de la TVA, ou de ses équivalents étrangers, grevant les coûts d'une opération, ou de celle due au Trésor Public sur les ventes, de droits de vente d'immeubles ;
- d'impôts directs dus par le Groupe, notamment sous le régime dit de l'intégration fiscale en France, pour la détermination de l'impôt sur les sociétés dû par le Groupe au titre des résultats des sociétés françaises comprises dans le périmètre d'intégration fiscale ; et
- des règles fiscales susceptibles de découler de l'entrée en vigueur des nouvelles normes comptables, notamment européennes dites « IFRS », en ce qui concerne l'établissement des comptes consolidés de LNC,

sont complexes et facteurs de risques financiers, notamment en termes de coûts administratifs et honoraires de conseils, pour tenter de prévenir les contentieux avec les administrations, ainsi qu'en cas de litige avec les administrations fiscales réclamant des compléments d'impôts en principal, des intérêts de retard voire des pénalités.

4.4.5 Risques liés à la pérennité des incitations fiscales.

Comme l'ensemble des opérateurs du marché, notamment français, de logements neufs, l'activité du Groupe bénéficie des dispositifs d'incitation fiscale à l'investissement pour usage propre ou usage locatif des particuliers.

Ainsi, au cours de l'exercice clos le 31 décembre 2005, 47 % des contrats de réservation conclus par le Groupe en France l'ont été avec des investisseurs privés, en vue d'une mise en location à titre de résidence principale du locataire, soit un pourcentage de ventes à des investisseurs légèrement en deçà de la moyenne nationale, qui s'établit, pour 2005, à 55 % dans la profession.

La modification des réglementations fiscales, par suppression ou limitation de certains avantages en faveur de l'investissement locatif, pourrait donc avoir des conséquences importantes sur les marchés immobiliers et influencer sur la situation financière du Groupe.

4.5 RISQUES LIÉS AUX ENGAGEMENTS HORS BILAN

Une description des engagements hors bilan significatifs, susceptibles de représenter à terme une charge financière importante pour les sociétés du Groupe, figure au chapitre 9 du Document de Base.

4.6 GESTION DES RISQUES

4.6.1 Politique de gestion des risques

Afin de prévenir et de gérer efficacement les risques liés à son activité, le Groupe a instauré des procédures de contrôle interne qui font l'objet d'une validation du Président du Conseil de surveillance de LNC.

Certification ISO 9001

Le contrôle interne, qui a toujours fait l'objet d'une attention particulière du Directoire depuis la création de la Société, a en outre été renforcé par la certification obtenue pour les sociétés françaises du Groupe à la norme ISO 9001, qui nécessite un renforcement des

procédures relatives aux méthodes de travail et de contrôle tout au long du déroulement d'une opération de construction-vente.

Cette certification ISO 9001 devrait être étendue progressivement aux activités du Groupe à l'étranger.

Objectifs du contrôle interne

Les mesures de contrôle interne du Groupe sont conçues et suivies sous la responsabilité du Directeur du contrôle de gestion et du contrôle interne et impliquent la participation active du Directoire, du Comité de direction, des Directeurs de programmes et de filiales ainsi que des Directeurs des services fonctionnels.

Le contrôle interne en vigueur dans le Groupe a pour objet de veiller à :

- la réalisation effective des mesures de contrôle définies par le Directoire ;
- la conformité des actes de gestion et de production des programmes immobiliers avec les lois, règlements et règles internes applicables au sein du Groupe ;
- la protection des actifs matériels et intellectuels du Groupe ;
- la prévention et la détection des fraudes et des erreurs ;
- la qualité et la production, en temps utile, d'informations financières et comptables rendant compte fidèlement de l'activité et des perspectives du Groupe.

Il constitue en outre un outil particulièrement utile et compris en tant que tel, en matière de recherche de performances.

Méthodologie du contrôle interne

Ce système a été conçu en tout premier lieu au moyen du recensement historique et exhaustif des risques survenus au sein du Groupe depuis sa création, cet historique étant par ailleurs complété régulièrement.

Cet historique a permis l'identification de zones de risques dits « récurrents » en face desquels ont été mises en place des procédures adéquates de nature à en assurer la prévention.

Outre les procédures faisant l'objet de notes écrites permettant de guider l'ensemble des collaborateurs dans l'exécution de leurs missions, dans le respect des règles externes et internes à la Société, des actions de contrôle ont été instituées, réalisées par le Directeur de la Qualité et de l'Innovation, le service clients, la Direction juridique, le service contrôle de gestion ainsi que des auditeurs externes.

Risques opérationnels

Le Conseil de surveillance de LNC est appelé à autoriser diverses décisions, notamment celles relatives à :

- la création ou la fermeture de tout établissement quelconque, tant en France qu'à l'étranger ;
- la création de société ou prises de participation sous toutes formes dès lors que l'engagement financier est supérieur à 1 million d'euros ;
- la prise à bail de tous immeubles ou fonds de commerce excédant un loyer hors taxes de 500.000 euros par an.

Le Conseil de surveillance doit également autoriser toutes cautions, avals ou garanties délivrées, y compris les garanties décennales par LNC et notamment celles délivrées dans le cadre des financements des programmes immobiliers tant en France qu'à l'étranger.

Par ailleurs, le Groupe a mis en place un processus d'autorisation des engagements, à l'occasion de tout nouveau programme immobilier de logements ou de bureaux.

Ainsi, avant toute signature de promesse de vente ou d'acquisition de terrain, une visite systématique du site est organisée en présence d'un membre du Directoire de LNC et l'autorisation expresse et préalable du Directoire pour la France, ou du Président du Directoire de LNC ou du Directeur Général de LNC et du Directeur de filiale concernée pour l'étranger, sont requises.

Il en va de même pour la signature des marchés de travaux de gros oeuvre de construction pour chaque programme immobilier, l'accord d'un membre du Comité de direction de LNC ou de chaque Directeur de filiale concernée étant requis.

Risques juridiques

Dans le cadre de sa politique de gestion des risques, le Groupe a mis en place un processus de vigilance particulier en matière de gestion des risques juridiques.

La Direction juridique, ainsi que les directeurs financiers ou directeurs des filiales étrangères, assistés de conseils spécialisés dans chaque domaine concerné, participent activement à ce processus.

Ce processus prévoit notamment un examen par un conseil juridique spécialisé, avant toute acquisition foncière, la centralisation au siège en France du *reporting* (compte rendu périodique hebdomadaire, mensuel, semestriel et annuel) et du suivi des procédures contentieuses, des engagements hors bilans donnés et reçus, ainsi que des manquements qui pourraient être relevés dans le cadre de l'activité du Groupe par les autorités compétentes.

Par ailleurs, une procédure de référé préventif est systématiquement engagée pour les programmes immobiliers en milieu urbain en France, de manière à éliminer les risques de demandes de dédommagement des avoisinants à raison de désordres préexistants auxdits travaux.

Limitation des risques sur délégations de pouvoir

Outres les mesures décrites ci-dessus, ainsi que la mise en place de polices d'assurance adéquates, le Groupe a mis en place, tant pour la France que pour les filiales étrangères, un système de délégations de pouvoirs, établies par la Direction des Ressources Humaines et validées par la Direction Générale, afin que la responsabilité de la société dans le cadre de ses activités, ainsi que la responsabilité pénale des sociétés et/ou des dirigeants de droit ou de fait ne puisse être engagée.

Le processus de délégation remis à chaque collaborateur lors de son arrivée au sein de la Société est disponible sur l'intranet du Groupe.

4.6.2 Politique en matière d'assurance

Centralisation des risques assurés

La souscription des garanties, ainsi que le suivi de la sinistralité, font l'objet d'une centralisation sous la responsabilité de la Direction de la Qualité et de l'Innovation et de la Direction juridique pour la France et des Directeurs de filiales pour l'étranger.

Le Groupe fait appel à des courtiers qui ont une connaissance approfondie du marché des assurances de la construction/promotion et la compétence requise de nature à satisfaire aux besoins en la matière au regard des activités du Groupe.

La politique de couverture des risques du Groupe est adaptée aux principaux risques identifiés relatifs à son secteur d'activité ainsi qu'à chaque spécificité nationale.

Prévention des risques

Le Groupe a porté ses efforts aux cours des trois dernières années sur la limitation des augmentations des primes d'assurance, notamment en France.

Le Groupe s'est ainsi engagé dans un processus d'amélioration de la qualité afin, d'une part, de satisfaire pleinement ses clients et d'autre part, de réduire notablement sa sinistralité ayant un impact direct sur le coût de l'assurance.

Cette démarche, définie par la Direction de la Qualité et de l'Innovation conjointement, en France, avec la SMABTP, assureur de LNC, implique la fixation d'objectifs de qualité aux équipes opérationnelles, ainsi que le renforcement du Service Clients. La durée du "Services Après Vente" a été portée à deux ans après la réception des travaux, avec un plafond de prise en charge directement par le Groupe de 810 à 1.260 euros par sinistre. Le coût du "SAV" est intégré dans les budgets des programmes immobiliers.

4.6.3 Principaux contrats d'assurance

Le Groupe bénéficie de couverture d'assurances pour les risques de construction dont certaines obligatoires ainsi que de différentes assurances de responsabilité.

Assurances imposées par les dispositions législatives et réglementaires

Dans le cadre de la réglementation liée à leur activité de promotion de logements et de bureaux, les sociétés du Groupe souscrivent les assurances obligatoires instituées par la Loi du 4 janvier 1978 pour les opérations réalisées en France et celles instituées par la Loi du 5 novembre 1999 pour les opérations réalisées en Espagne. A contrario, dans les autres pays où intervient le Groupe (Allemagne, Portugal, Indonésie), aucune réglementation n'impose la souscription d'assurances particulières.

Assurance dommages ouvrage :

En France, l'assurance dommages ouvrage est souscrite dès l'ouverture du chantier et a pour objet le préfinancement de la réparation des désordres apparus relevant des garanties décennales, de bon fonctionnement et des dommages immatériels consécutifs. Le bénéfice de cette couverture est transféré aux clients dès la réception, et se transmet pendant dix (10) années à leurs successeurs, en cas de vente du bien immobilier. Cette assurance porte sur les frais de réparations et les dommages, même résultant d'un vice de sol, qui compromettent la solidité des ouvrages constitutifs de l'opération de construction, qui affectent lesdits ouvrages dans l'un de leurs éléments constitutifs ou de l'un de leurs éléments d'équipement indissociables, de viabilité, de fondation, d'ossature, de clos et de couvert au sens de l'article 1792-2 du Code civil.

L'assurance dommages ouvrage couvre les frais de réparation, y compris les travaux de démolition, de déblaiement, dépose ou démontage éventuellement nécessaires, une fois une expertise amiable réalisée selon les règles et délais prescrits par la loi, en fonction de la nature des désordres et des garanties applicables pendant une durée de dix ans à compter de la date de réception des travaux par les entreprises. Le plafond de la garantie dommages ouvrage est le coût de construction définitif de l'opération.

En ce qui concerne l'Espagne, bien que l'obligation d'assurance de la responsabilité décennale établie par le Code civil espagnol n'existe que depuis 1999, la filiale du Groupe a néanmoins toujours souscrit des polices à ce titre.

L'assurance dommages ouvrage espagnole est une assurance de dommage relative à la solidité de la structure sans préfinancement avec application d'une franchise. La police est souscrite au démarrage des travaux et après émission du rapport de l'organisme de contrôle.

Assurance CNR :

Les sociétés du Groupe qui réalisent des programmes immobiliers en France sont couvertes par l'assurance de responsabilité décennale des constructeurs non réalisateurs dite "CNR". Cette assurance couvre le paiement des travaux de réparation de la construction à laquelle le Groupe a contribué en sa qualité de promoteur, lorsque sa responsabilité est engagée sur le fondement de la présomption établie par les articles 1792 et suivants du Code civil. Cette garantie s'exerce sans limitation de montant pour la garantie obligatoire.

Assurance décennale « maîtrise d'œuvre » :

LNC qui assure en France les missions de maîtrise d'œuvre d'exécution, est couverte par une police décennale "BTP Ingénierie". Cette assurance couvre le paiement des travaux de réparation de la construction à laquelle LNC a contribué en sa qualité de maître d'œuvre lorsque sa responsabilité est engagée sur le fondement de la présomption établie par les articles 1792 et suivants du Code civil. Le montant annuel de la garantie est fixé à 1.200.000 € par sinistre sans limitation.

Assurances non obligatoires

Le Groupe bénéficie de garanties couvrant divers risques liés aux programmes immobiliers, dont la souscription varie selon les pays.

Il s'agit de garanties couvrant :

- la responsabilité civile des sociétés du Groupe en leur qualité de constructeur et/ou de promoteur ;
- les risques de destruction ou détérioration des biens en cours de construction ;
- le paiement des travaux rendus nécessaires par un vice imprévisible du sol ;
- les conséquences financières suite à l'annulation d'autorisations de construire ;
- les risques liées à la garantie de bon fonctionnement ainsi qu'à la garantie due au titre de l'isolation phonique.

Le Groupe dispose de diverses garanties dont l'étendue varie également en fonction des pays, telles que :

- l'assurance de responsabilité civile professionnelle ;
- l'assurance de responsabilité exploitation garantissant les dommages causés aux tiers du fait des locaux, des terrains ou des préposés ;
- l'assurance multirisques immeubles couvrant la responsabilité civile de propriétaire ou de locataire doublée d'une couverture des dommages concernant les sièges, établissements secondaires, bureaux de vente, appartements témoins etc. ;
- l'assurance garantissant de remboursement aux acquéreurs des fonds versés avant l'achèvement ;
- l'assurance défense recours ;
- l'assurance du parc automobile ;
- l'assurance informatique ;
- l'assurance couvrant les activités de transactions immobilières.

Compte tenu de ses activités spécifiques, la société Zapf a souscrit des assurances garantissant les risques suivants :

- les dommages matériels assurant les bâtiments d'exploitation, l'équipement et le stock ;
- les conséquences des arrêts et pertes d'exploitation couvrant les frais supplémentaires suite à des incendies ;
- la responsabilité de la société au regard des vices des produits et de sa responsabilité environnementale ;
- les bris de glaces ;
- les accidents du personnel ;
- le non recouvrement des créances de tiers.

Enfin, les risques du fait de la responsabilité civile des dirigeants de droit ou de fait, des préposés et des comités d'entreprise du Groupe sont couverts par une police « CAP Pilote Dirigeant » souscrite auprès du GAN depuis le 2 novembre 2004. Cette police a pour objet la prise en charge des conséquences pécuniaires de la mise en cause de la responsabilité civile que les assurés peuvent encourir individuellement ou solidairement du fait de tout manquement aux obligations légales, réglementaires et statutaires et de toute faute de gestion commise par imprudence, négligence, omission ou par erreur. Cette police n'a pas fait, à ce jour, l'objet de déclaration de sinistre. Le montant annuel des garanties s'élève à 7.000.000 €.

CHAPITRE 5

INFORMATIONS CONCERNANT L'EMETTEUR

5.1 HISTOIRE ET EVOLUTION DE LA SOCIETE

5.1.1 Dénomination sociale

La Société a pour dénomination sociale « Les Nouveaux Constructeurs S.A. »

5.1.2 Registre du commerce et des sociétés

La Société est immatriculée au registre du commerce et des sociétés de Paris sous le numéro 722 032 778.

5.1.3 Date de constitution et durée

La Société a été constituée le 20 avril 1972 sous la forme de société anonyme et immatriculée au registre du commerce et des sociétés de Paris le 8 juin 1972.

La Société a une durée de 99 ans à compter de la date de son immatriculation, sauf dissolution anticipée ou prorogation, soit jusqu'au 8 juin 2071.

5.1.4 Siège social, forme juridique et législation applicable

Le siège social est situé Tour Montparnasse, BP 18, 33 avenue du Maine – 75015 Paris – Tél. 33.01.45.38.45.45.

La Société est une société anonyme de droit français à Directoire et Conseil de Surveillance, soumise notamment aux dispositions du Livre II du Code de commerce et au Décret n° 67-236 du 23 mars 1967 sur les sociétés commerciales.

5.1.5 Historique de la Société

Créé en 1972 par Monsieur Olivier MITTERRAND, LNC est un promoteur immobilier français qui construit, en vue de leur vente, des logements collectifs et des ensembles de maisons individuelles.

En 1989, le Groupe devient européen en développant ses activités en Espagne, à Barcelone puis Madrid, et aujourd'hui à Valence.

Confronté à la crise immobilière du début des années 1990, laquelle s'est traduite par une forte baisse des valeurs foncières et immobilières, le Groupe, considéré comme un acteur industriel important de l'immobilier, bénéficie en juillet 1994 d'un réaménagement de son endettement bancaire, et de la confiance de ses principaux partenaires financiers.

Fort de l'expérience acquise après l'éclatement de la bulle immobilière du début des années 1990 et après la mise en place de mesures de redéploiement de ses moyens et de réduction de ses coûts d'exploitation, le Groupe concentre ses activités françaises sur les grandes agglomérations de l'axe « Paris, Lyon, Marseille-Méditerranée » et intensifie son développement européen.

En 1999, le Groupe crée une filiale à Berlin, Premier Deutschland, puis rachète en 2003 la société CONCEPT BAU située à Munich, intervenant désormais dans deux grandes agglomérations allemandes.

En 2000, le Groupe établit une filiale en Indonésie et conclut des partenariats dans le grand Jakarta.

En 2002, le Groupe s'implante à Lisbonne.

LNC, animé d'une volonté de développement raisonné, concentré sur le marché européen souhaite :

- renforcer ses activités de construction-vente de logements dans les principales villes françaises de l'axe « Paris, Lyon, Méditerranée » et dans les principales villes européennes, où le Groupe est déjà présent,
 - s'implanter progressivement dans d'autres grandes agglomérations européennes, dont celles de nouveaux pays ayant récemment rejoint l'Union Européenne,
- au moyen d'acquisitions de terrains ou de rachat de structures existantes.

La Société souhaite aussi rester présente, mais dans une moindre mesure, sur le segment de l'immobilier d'entreprise.

Avec un total de bilan consolidé au 31 décembre 2005 de 375 millions d'euros (530,3 millions d'euros au 30 juin 2006) et un chiffre d'affaires consolidé de 323,4 millions d'euros (197,8 millions d'euros au 30 juin 2006) pour un bénéfice consolidé part du groupe de 19,5 millions d'euros (19,9 millions d'euros au 30 juin 2006), le Groupe est devenu un véritable acteur européen de l'immobilier résidentiel.

5.2 INVESTISSEMENTS

5.2.1 Principaux investissements au cours des trois derniers exercices

De façon générale, l'ensemble des investissements est financé par les fonds propres du Groupe. Les investissements les plus importants du Groupe ont consisté en des acquisitions de terrains et la construction de logements, voire plus marginalement de bureaux, qu'il commercialise auprès de ses clients.

Les autres investissements significatifs du Groupe ont été les suivants :

5.2.1.1 CONCEPT BAU

Dans le cadre de son développement européen, le Groupe a décidé, en 2003, de lancer une nouvelle implantation en Allemagne.

Afin d'accélérer le processus d'implantation et de réduire les coûts et délais d'étude, il a été procédé à l'examen d'un dossier d'acquisition d'une société de promotion immobilière, CONCEPT BAU GmbH (SARL), créée en 1981 et implantée à Munich.

Les principaux avantages identifiés ayant présidé à ce choix ont été les suivants :

- cohérence avec la stratégie de développement international du Groupe,
- acquisition d'une structure existante, facilitant l'implantation,
- accès au marché de Munich et de son agglomération (2,4 millions d'habitants),
- complémentarité de Munich et Berlin, ville où le Groupe était déjà présent, avec sa filiale Premier Deutschland,
- possibilité de réaliser de nouvelles synergies avec Premier Deutschland, (à l'instar de Premier Espana qui dispose de deux implantations en Espagne, à Barcelone et Madrid) ; de fait, les équipes de Premier Deutschland et de CONCEPT BAU ont été réunies à compter de 2006, la première devenant filiale de la seconde.
- marque de promotion immobilière allemande reconnue.

L'effectif de CONCEPT BAU, qui avait réalisé à fin 2002 un chiffre d'affaires de 50 millions d'euros environ, était de 30 personnes.

Le prix d'acquisition de 94 % des parts et de 100 % du compte-courant des cédants a été fixé dans le contrat du 30 juillet 2003 à la somme de 8 millions d'euros.

5.2.1.2 *Comepar*

Le 19 octobre 2004, LNC Investissement, principale filiale française de la Société, a acquis, aux côtés de deux investisseurs extérieurs au Groupe, 50 % des titres de la société Comepar SARL associée à 99,88 % de la Société Nouvelle du Domaine de Bellevue SARL, elle-même propriétaire d'un terrain situé sur la commune de Mandelieu (Alpes Maritimes), permettant à terme la réalisation d'environ 33.000 m² de shon (surface hors oeuvre nette) représentant au total un potentiel de 401 logements.

Les conditions de l'acquisition de l'ensemble des titres ont été définies comme suit :

- prix des titres : 50.352 euros
- rachat des créances en compte courant d'associés d'une valeur nominale de 6 millions d'euros,
- étant précisé que l'encours bancaire de la société COMEPAR restant dû à la Banque SAN PAOLO s'élevait à 15,8 millions d'euros.

Le prêt San Paolo a été intégralement remboursé par suite du refinancement de l'opération auprès de la SOCFIM.

Une garantie de passif a été consentie par le vendeur d'une durée de 3 ans et d'un montant de 1 million d'euros séquestré entre les mains de l'avocat du vendeur.

5.2.1.3 *Zapf GmbH*

Le 7 avril 2006, la Société a pris une participation de 50,0 % dans le capital de la société de droit allemand dénommée « Zapf », établie à Bayreuth, société industrielle employant environ 798 personnes, active dans la promotion et la construction, spécialisée dans la fabrication et la livraison de maisons et garages préfabriqués et dans les systèmes de traitement de l'eau. Dans le cadre de cette acquisition, LNC est associé à un groupe d'investisseurs financiers détenant le solde du capital.

En 2005, Zapf a réalisé un chiffre d'affaires d'environ 179,4 millions d'euros.

Cette acquisition réalisée pour un prix symbolique a ensuite représenté pour le Groupe un investissement en fonds propres de 10 millions d'euros.

La Société doit apporter d'ici la fin 2006 à Zapf, une avance en compte d'associé de 7,5 millions d'euros, destinée à financer une partie de la réalisation d'un important marché remporté par Zapf, dit « NETZABERG », pour la construction et la livraison de 830 maisons préfabriquées avec garages, commandées par la société NORDICA et destinées aux armées de l'OTAN stationnées en Allemagne.

5.2.2 Principaux investissements en cours

Au 30 juin 2006, le Groupe est bénéficiaire, en France ainsi qu'en Espagne et au Portugal, de 47 promesses de vente portant sur des terrains constructibles, conclues sous diverses conditions suspensives relatives notamment à l'obtention des autorisations de construire. Ces accords fonciers représentent un investissement total de 187 millions d'euros et seront susceptibles de contribuer au chiffre d'affaires du Groupe une fois l'ensemble des conditions contractuelles remplies.

Ces opérations seront financées selon les modalités en vigueur dans le Groupe qui sont décrites au paragraphe 6.3.1.10 ci-après.

5.2.3 Principaux investissements à venir

Le Directoire a pris la décision d'étendre l'activité de promotion immobilière résidentielle du Groupe en Pologne. La création d'une filiale à Varsovie est ainsi envisagée d'ici la fin de l'année 2006.

CHAPITRE 6

APERÇU DES ACTIVITES

6.1 PRESENTATION GENERALE DE L'ACTIVITE ET DE LA STRATEGIE DU GROUPE

6.1.1 Description générale de l'activité du Groupe

Le Groupe est un acteur français important de la promotion de logements neufs. Fort de près de 35 ans d'expérience avec une marque reconnue et des équipes de direction expérimentées, le Groupe se place, en 2006, parmi les acteurs européens les plus actifs sur son marché.

Depuis 1972, le Groupe a livré plus de 50.000 appartements et maisons individuelles dans environ 200 communes en France. Sa présence dans les principales agglomérations françaises et ses programmes de qualité ont permis à LNC de devenir l'un des noms reconnus de la profession.

Basé sur une solide présence en France, LNC met en œuvre une stratégie originale de développement européen, intervenant déjà dans treize des quarante plus grandes métropoles de l'Union Européenne. Le Groupe est également présent à Jakarta- la cinquième agglomération mondiale en nombre d'habitants — en Indonésie.

LNC bénéficie d'une base de marché saine, grâce à une clientèle diversifiée, composée d'une majorité d'acquéreurs utilisateurs. Sur le marché français, 53 % des réservations LNC concernaient ainsi en 2005 une clientèle d'utilisateurs contre 44 % pour l'ensemble de la profession (*source : FPC*).

Par ailleurs, si le Groupe est presque exclusivement un promoteur de logements neufs, il possède également une activité d'immobilier d'entreprise qu'il souhaite développer de manière prudente.

6.1.2 Stratégie du Groupe

Fort de son expérience, de sa diversification internationale et d'une équipe dirigeante stable et compétente, le Groupe souhaite poursuivre son développement dans les grandes villes de l'Union Européenne, en confortant sa présence dans les agglomérations où il est installé et en s'implantant dans de nouvelles métropoles.

**Présence de LNC dans les agglomérations de l'Union européenne
de plus d'un million d'habitants (en majuscule et en gras)**

Villes et pays	2005*		
	Unité urbaine population	Ville-centre	
		population	densité**
1 ESSEN (ALL)***	10 069	584	2,7
2 PARIS (FR)	9 928	2 107	20,0
3 Londres (GB)	9 332	2 914	9,1
4 MADRID (ES)	4 858	2 890	4,8
5 Bruxelles (BE)	4 477	133	4,1
6 BARCELONE (ES)	4 062	1 449	14,8
7 Manchester (GB)	3 851	393	3,4
8 Milan (IT)	3 798	1 216	6,7
9 BERLIN (ALL)	3 761	3 373	3,8
10 Athènes (GR)	3 368	732	18,8
11 Rotterdam (HOL)	3 340	601	2,9
12 Naples (IT)	2 949	982	8,4
13 Rome (IT)	2 867	2 480	1,6
14 LISBONNE (PT)	2 398	518	5,9
15 Birmingham (GB)	2 371	889	4,3
16 Hambourg (ALL)	2 290	1 750	2,3
17 Katowice (PL)	2 248	330	2,0
18 Budapest (HON)	2 231	1 702	3,2
19 VARSOVIE (PL)	2 135	1 593	3,2
20 Vienne (AT)	1 892	1 573	3,8
21 Lille (FR)	1 714	222	8,8
22 MUNICH (ALL)	1 656	1 205	3,9
23 Leeds (GB)	1 641	434	2,6
24 FRANCFORT (ALL)***	1 489	649	2,6
25 LYON (FR)	1 449	468	9,8
26 Copenhague (DK)	1 426	514	5,8
27 Stockholm (SE)	1 417	782	4,2
28 MARSEILLE (FR)	1 373	797	3,3
29 VALENCE (ES)	1 361	727	5,4
30 Turin (IT)	1 321	831	6,4
31 Porto (PT)	1 300	249	5,8
32 STUTTGART (ALL)***	1 238	588	2,8
33 Glasgow (GB)	1 228	616	3,5
34 Douai (FR/BE)	1 197	43	2,6
35 Amsterdam (HOL)	1 193	750	4,5
36 Bielefeld (ALL)	1 181	324	1,3
37 Helsinki (FI)	1 151	583	3,2
38 Pragues (TCH)	1 141	1 141	2,3
39 Newcastle (GB)	1 134	175	4,0
40 Seville (ES)	1 067	680	4,8

* Population estimée au 1^{er} juillet à partir des derniers recensements ou estimations officielles.

** Milliers d'habitants/km².

*** Présence par l'intermédiaire de ZAPP.

Source : INSEE, base de données Géopolis.

Le développement européen du Groupe repose sur les principes suivants :

- se concentrer sur l'Europe, en s'appuyant sur la forte base actuelle France — Espagne — Allemagne, pays dans lesquels le Groupe a réalisé plus de 95 % de son chiffre d'affaires en 2005,
- compenser l'impact des cycles immobiliers sur l'activité du Groupe, en étant présent dans des marchés et des villes différents,
- éviter une dépendance significative au marché des villes secondaires françaises, dont la taille est moindre et pour lesquelles le Groupe estime que la concurrence renforcée des promoteurs nationaux pourrait affaiblir les marges,
- viser les plus grandes métropoles de l'Union Européenne (actuellement le Groupe est présent dans 13 des 40 plus grandes agglomérations),
- développer une présence dans les grandes agglomérations d'Europe Centrale où le Groupe estime que le marché immobilier résidentiel présente des potentiels de croissance durables (phénomène de rattrapage et facteurs structurels de besoin de logements).

Pour cela, le Groupe souhaite procéder, en priorité, à l'acquisition de promoteurs locaux de qualité (selon les exemples de CONCEPT BAU et de Zapf) pour bénéficier des implantations existantes et favoriser l'accélération du développement de nouvelles implantations, y compris en France.

6.2 PRESENTATION GENERALE DES MARCHES IMMOBILIERS

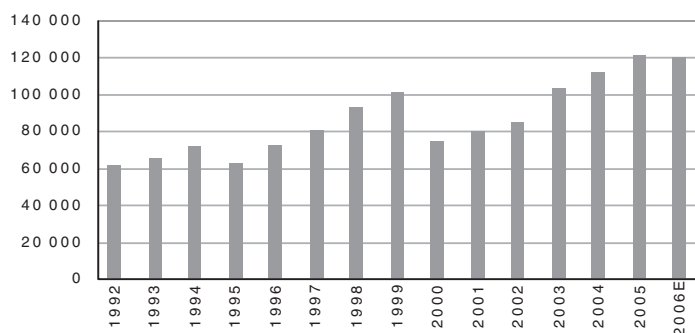
6.2.1 Présentation générale du marché immobilier en France

L'activité logement du Groupe en France bénéficie d'un marché structurellement demandeur.

Le nombre de logements neufs réservés auprès de développeurs-promoteurs privés a dépassé les 120.000 unités en 2005, représentant une croissance moyenne supérieure à 10 % l'an depuis 2000. Le niveau des ventes devrait être sensiblement identique en 2006 (*Source : FPC, juin 2006*).

E=estimation

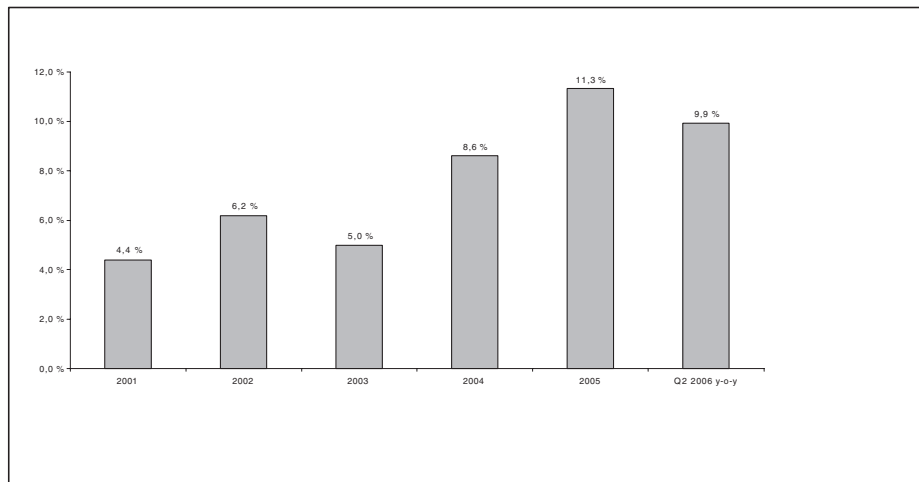
Ventes nettes de logements neufs en France, 1992-2006E



Source : FPC

Ces volumes de vente élevés sont par ailleurs accompagnés par une hausse continue des prix de vente depuis dix ans qui a culminé en 2005 avec une hausse supérieure à 11 % (source : Ministère de l'Équipement/DAEI).

Prix d'appartements neufs (en % des variations annuelles)



Source : Ministère de l'Équipement/DAEI

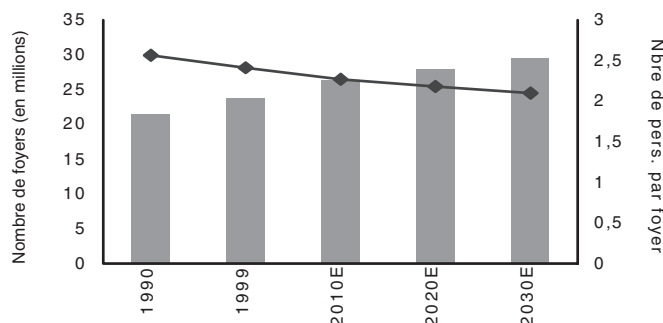
La croissance du marché immobilier résidentiel, supérieur à la croissance économique du pays, peut s'expliquer notamment par le déséquilibre structurel entre l'offre et la demande de logements en France.

En effet, le niveau de la demande de logements est élevé, soutenu notamment par les éléments suivants :

- un besoin structurel de logements provenant notamment de facteurs démographiques et de flux migratoires favorables ; le nombre de ménages devrait, selon l'INSEE, connaître une croissance importante, passant de 21,5 millions en 1990 à 26,3 millions en 2010. Plusieurs facteurs sous-tendent cette évolution, parmi lesquels :
 - l'augmentation rapide du nombre de divorces depuis 1985, plus de 4 mariages sur 10 se terminant aujourd'hui par une séparation juridique (*sources : INSEE*) ;
 - le développement très marqué de la famille monoparentale, la proportion des ménages d'une personne passant de 31 % en 1999 à 32,8 % en 2004 (*sources : INSEE*) ;
 - une décohabitation juvénile encore significative, seulement 21,2 % des 25-29 ans vivant encore chez leurs parents (*sources : INSEE*) ;
 - le dynamisme des naissances reste important au regard des autres nations de l'Union Européenne, avec un taux de fécondité de 1,92 en 2005, le deuxième après l'Irlande (*sources : INSEE*) ;
 - l'allongement de la durée de vie, qui devrait se traduire par un doublement des plus de 60 ans d'ici 2050, l'espérance de vie ayant progressé de plus de 6 ans au cours des 25 dernières années (*sources : INSEE*) ;
 - le solde migratoire, représentant 28 % de l'augmentation totale de la population en 2005 (95.000 personnes) (*sources : INSEE*) ;

Selon l'INSEE, cette croissance du nombre de foyers devrait se poursuivre au cours des 25 années à venir.

Evolution du nombre de foyers et du nombre de personnes par foyer depuis 1990



Source : INSEE

- un environnement de crédit souple, avec des taux d'intérêt bas et un allongement de la durée moyenne des crédits :

malgré la forte progression des prix des logements au cours de ces dernières années, la demande des ménages n'a pas faibli, notamment en raison de conditions d'emprunt favorables :

- les taux d'intérêt restent à un niveau historiquement bas malgré les hausses de taux de 2006 : un candidat à l'accession peut ainsi bénéficier d'un prêt à taux fixe autour de 3,75 % sur 15 ans en août 2006 (*source : Meilleurtaux.com*) ;
- la durée des emprunts s'est allongée de façon notable : la durée moyenne des prêts immobiliers s'établit désormais à 17 ans fin 2004 contre 12 ans en 1989, avec une progression significative des emprunts longue durée de 25 ans ou plus (*Source : Banque de France, bulletin n° 140, août 2005*) ;
- le recours aux taux variables s'est développé : cette technique, encore marginale, semble de plus en plus utilisée, en particulier par les primo-accédants qui y trouvent un moyen d'améliorer leur solvabilité immédiate. (CB Richard Ellis Bourdais, novembre 2005) ;
- le taux d'apport moyen (part de l'apport personnel dans le financement de l'acquisition) diminue régulièrement depuis 5 ans et s'établit maintenant à moins de 20 % (26,3 % en 2000, 21,4 % en 2004), alors que plus d'un tiers des transactions intervient avec moins de 5 % d'apport personnel (*sources : Banque de France*).

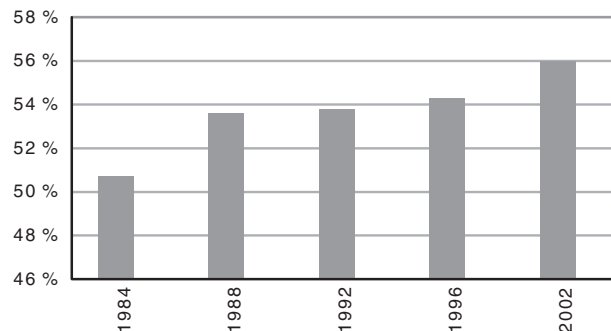
Ainsi, entre 2002 et 2005, la combinaison de la baisse des taux et de l'allongement de la durée d'emprunt a permis une augmentation de la capacité d'emprunt de près de 35 % (*Source : CB Richard Ellis*).

- une augmentation continue du taux d'accession à la propriété chez les Français :

La demande structurelle est favorisée par le souhait de la plupart des français d'être propriétaires de leur résidence principale, ce qui se traduit par un accroissement régulier et

durable du taux d'accession à la propriété en la matière. Le graphique suivant présente l'évolution du taux d'accession en France depuis 1984 :

Evolution du taux de propriétaires en France depuis 1984



Source : INSEE

- un cadre fiscal français incitatif, qui favorise l'investissement locatif, transformant l'investissement dans le logement neuf en produit d'épargne :

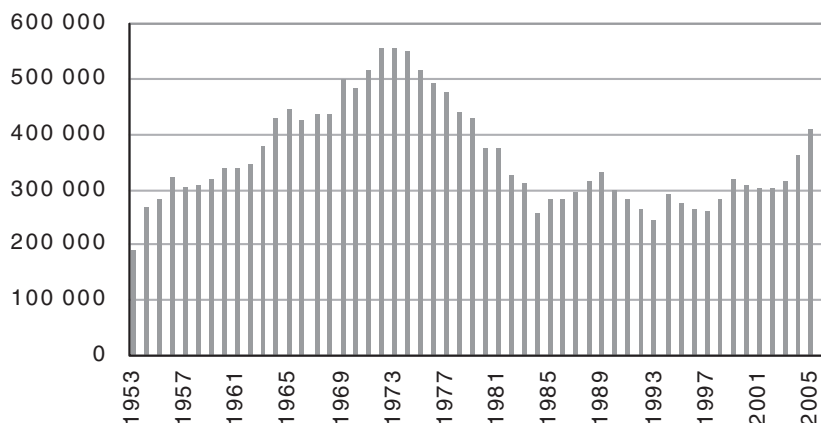
Différents dispositifs fiscaux se sont relayés avec succès au cours de ces dernières années : le dispositif PERISSOL jusqu'en septembre 1999, le dispositif BESSON jusqu'en avril 2003, et le dispositif ROBIEN « ancien » jusqu'en septembre 2006. Le dispositif BORLOO est entré en vigueur le 1^{er} septembre 2006. Leur popularité a permis le développement de l'investissement locatif, qui représente désormais environ la moitié des achats immobiliers en France (56 % en 2005 d'après la FPC). Voir paragraphe 6.6.5.4 « Dispositifs spécifiques d'incitations fiscales en France » pour une description détaillée des dispositifs fiscaux favorisant l'investissement locatif en France.

La tonicité du marché de l'investissement locatif s'inscrit dans un contexte de faible rendement des produits d'épargne financière sans risque. Dès lors, l'investissement locatif se présente comme un produit d'épargne offrant des taux de rendement attractifs. En outre, l'investissement locatif est l'un des seuls placements à long terme qui puisse être aisément réalisé par les particuliers souhaitant bénéficier de l'effet de levier procuré par le recours au crédit bancaire.

Dans le même temps, l'offre reste contrainte par de nombreux facteurs, en particulier la rareté des terrains, les politiques d'urbanisme municipales, les contraintes administratives, le nombre des recours contre les autorisations de construire, etc. Bien que les mises en chantier totales (comprenant l'individuel diffus — logement individuel construit par son propriétaire — et les logements sociaux) s'annoncent en 2006 à un niveau supérieur à 2005, avec

420.000 logements, ces niveaux restent en deçà des plus hauts historiques, comme l'illustre le graphique ci-dessous :

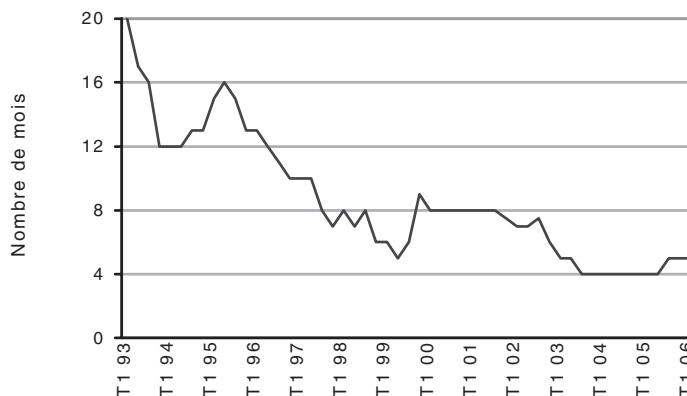
**Mises en chantier de logements neufs en France,
1953-2006E**



Source : FPC, Siclone, DAEIISES

Conséquence du déséquilibre entre l'offre et la demande de logements neufs, les délais d'écoulement de l'offre sont à leur niveau le plus bas depuis plus de 13 ans : 5 mois au 1^{er} trimestre 2006 contre 20 mois au 1^{er} trimestre 1993 (Sources : ECLN, DAEI/SES).

**Délais d'écoulement de l'offre disponible en France,
1993-2006**



Source : ECLN, DAEIISES

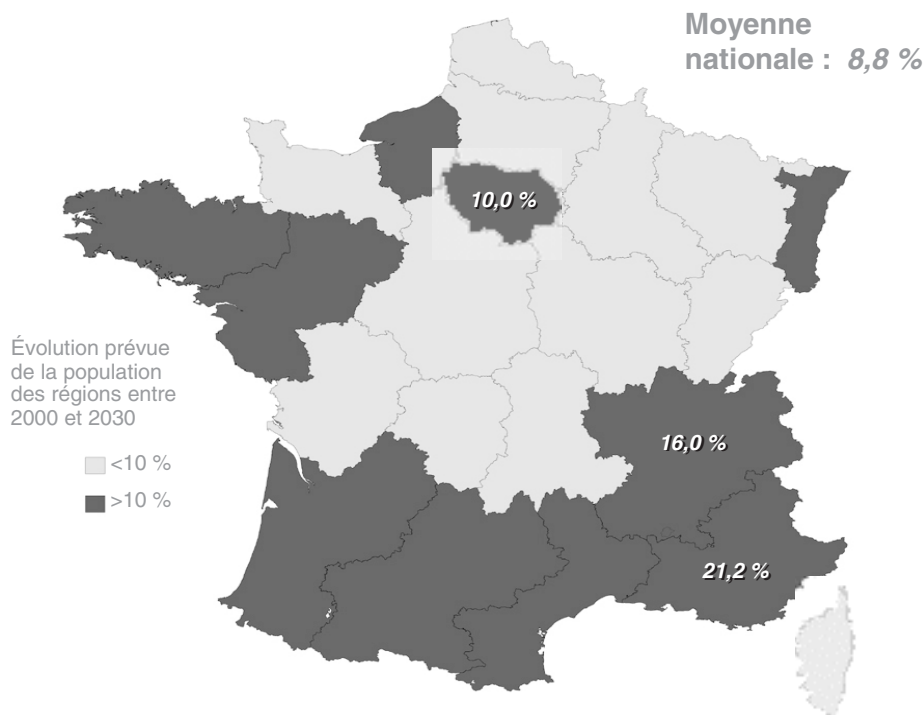
Délais d'écoulement = Offre disponible/Ventes nettes mensuelles, exprimé en nombre de mois.

Bien que la hausse des prix qui a accompagné cette baisse des délais d'écoulement (— les prix de vente ont augmenté de 7 % au 1^{er} trimestre 2006 par rapport au 1^{er} trimestre 2005 (Source : FPC) —) ait légèrement réduit les rythmes de vente au cours du 1^{er} semestre 2006, le Groupe estime que cela ne remet pas en cause les fondamentaux solides du marché. Ainsi, les rythmes relevés pour le premier trimestre 2006 étaient nettement supérieurs au rythme de vente mensuel de 6 %, jugé satisfaisant par la FPC sur un programme donné puisque l'ensemble du programme serait vendu à l'achèvement des travaux : ils étaient par exemple de 15,4 % en Ile de France, 14,2 % à Lyon et 17,4 % en Provence (source : FPC).

LNC est actuellement présent en France autour de quatre agglomérations et bassins d'emplois majeurs : **PARIS, LYON, MARSEILLE et CANNES — NICE**. Selon le BIPE, ces agglomérations figurent parmi les zones géographiques qui devraient bénéficier le plus en

France de la demande de logements neufs au cours de la période 2000-2010. La carte ci-dessous montre que toutes les régions où LNC est implantée devraient connaître des flux démographiques nettement supérieurs à la moyenne nationale.

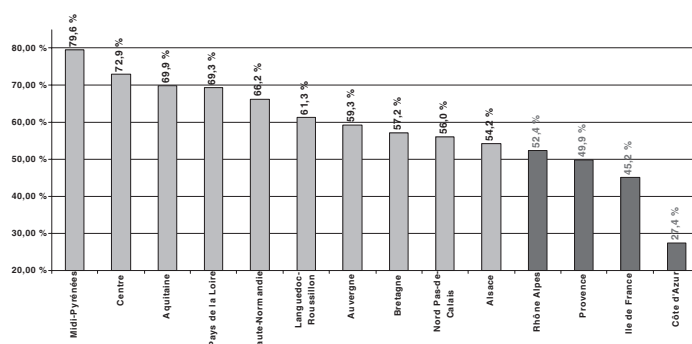
Flux démographique prévisionnel 2000-2030



Source : INSEE

Par ailleurs, la présence de LNC sur les grands bassins d'emplois lui permet de toucher une clientèle plus importante d'acheteurs de logements neufs accédants par rapport aux acheteurs investisseurs et de limiter de fait sa dépendance aux dispositifs incitatifs fiscaux.

Ventes Robien en pourcentage en 2005



PARIS et l'Ile de France

Population agglomération*

9,9 millions

PIB par habitant
(en k euros)**

40

Taux de chômage au 31 mars 2006***

9,0 %

Sources :

* INSEE (2005)

** Eurostat (2003)

*** INSEE (2006)

L'Ile de France est de loin le premier bassin d'emplois français, et le premier marché de logements neufs. Paris est également depuis de nombreuses années l'une des métropoles d'affaires les plus attractives d'Europe, avec Londres (rapport Healey and Baker 2005). L'Ile-de-France bénéficie d'une situation économique en constante amélioration et d'un taux de chômage inférieur à celui des régions (9,0 % contre 9,6 % à la fin du 1^{er} trimestre 2006 d'après l'INSEE).

L'évolution démographique de l'agglomération est également positive (excédent naturel : 100.000 par an) avec une forte croissance de la population dans les communes limitrophes de Paris. (*sources : INSEE*)

Sur le marché résidentiel, le délai d'écoulement de l'offre de logements neufs est tombé à moins de cinq mois de réservations à la fin d'année 2005, favorisant une hausse des prix de vente. Ceux-ci atteignent désormais 4.100 euros/m² dans l'agglomération parisienne au 1^{er} trimestre 2006, en hausse de 10 % par rapport au 1^{er} trimestre 2005 (*source : FPC*). Le Groupe estime que cette hausse des prix devrait conduire à un léger ajustement des rythmes de vente et permettre à l'offre, qui avait atteint un point bas historique en 2004 avec 9.000 logements et 9.600 en 2005, de se reconstituer partiellement (*source : CAPEM*).

LYON et son agglomération

<u>Population agglomération*</u>	<u>PIB par habitant</u> (en k euros)**	<u>Taux de chômage**</u>
1,4 million	25	8,7 %

Sources :

* INSEE (2005)

** Eurostat (2003)

La situation économique et les perspectives générales de la métropole lyonnaise sont saines. La région Rhône-Alpes enregistre une baisse du chômage plus rapide qu'au niveau national : baisse de 9,5 % à 8,7 % du 1^{er} trimestre 2005 au 1^{er} trimestre 2006, contre 10,1 % à 9,5 % pour la France métropolitaine (*source : INSEE*).

Le marché de l'immobilier résidentiel y est donc également très tonique et les ventes de logements neufs sont restées à un niveau élevé dans la région au début de l'année 2006. Dans l'agglomération lyonnaise (Grand Lyon), les prix moyens ont augmenté de 9 % pour atteindre 3.140 euros/m² au premier trimestre 2006 (*source : FPC*). Cette hausse des prix, constatée depuis plusieurs années, a conduit au développement de programmes dans la plus grande périphérie lyonnaise.

MARSEILLE et son agglomération

<u>Population agglomération*</u>	<u>PIB par habitant</u> (en k euros)**	<u>Taux de chômage***</u>
1,4 million	24	12,6 %

Sources :

* INSEE (2005)

** Eurostat (2003)

*** INSEE (2006)

La région PACA est la troisième région démographique française après l'Ile de France et Rhône Alpes, avec plus de 4,7 millions d'habitants en 2005 (*source : INSEE*).

Le secteur de la construction est dynamique en 2005 en région PACA, le chômage a reculé d'un demi point et la fréquentation touristique croît à nouveau après trois années de baisse.

A Marseille, les prix ont augmenté en moyenne de plus de 10 % par an (11,5 % en PACA) du 4^{ème} trimestre 2000 au 4^{ème} trimestre 2005 (*Source : Direction Régionale de l'Equipe-*

ment). Le prix moyen a progressé de près de 8 % en 2005 pour atteindre au premier trimestre 2006 3.050 euros/m². En conséquence, on assiste à une légère baisse des rythmes de vente et à une reconstitution progressive de l'offre de logements neufs disponibles (6.000 unités en collectif et individuel à fin 2005) (source : FPC).

CANNES — NICE et les Alpes Maritimes

<u>Population agglomération*</u>	<u>PIB par habitant (en k euros)**</u>	<u>Taux de chômage***</u>
1,1 million	24	9,5 %

Sources :

* INSEE (2005)

** Eurostat (2003)

*** INSEE (2006)

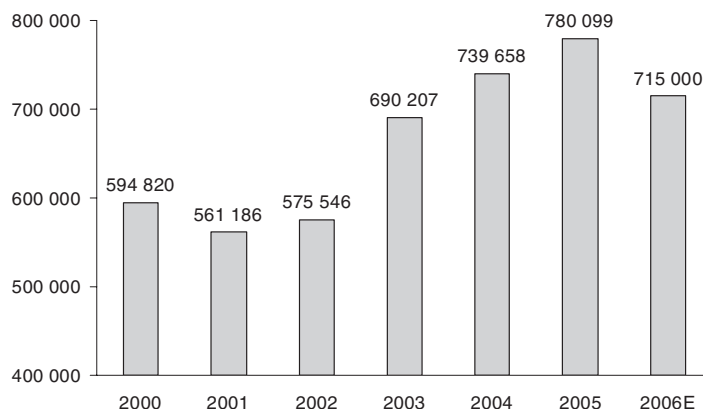
Le marché immobilier des Alpes Maritimes possède ses propres particularités. Alors que le foncier est rare pour des raisons multiples (volonté politique, difficultés topographiques naturelles, nombreux recours, problèmes de transport, etc.), la demande est soutenue par une clientèle étrangère, d'Europe du Nord en particulier. En conséquence, les prix de l'immobilier ne cessent d'augmenter. Cette hausse s'est poursuivie au 1^{er} trimestre 2006 avec 20 % de plus par rapport au 1^{er} trimestre 2005, pour atteindre 4.900 euros/m² dans l'agglomération niçoise source : FPC).

6.2.2 Présentation générale du marché immobilier en Espagne

Le secteur de la construction est l'un des secteurs phare de l'économie espagnole dont le poids a augmenté au cours des dernières années : il représente ainsi 15,3 % du PNB en 2005 contre 11,8 % en 1997 (source : BBVA). En particulier, le marché immobilier résidentiel affiche depuis dix ans un dynamisme remarquable qui se caractérise par un nombre croissant de logements en construction, une demande toujours plus importante et des prix en progression rapide.

D'après une étude BBVA de février 2006, la construction de logements devrait augmenter de 6,6 % en 2006, suite à la mise en chantier de plus de 780.000 logements en 2005. Ce nombre, supérieur à celui de la France et de l'Allemagne réunies, est représentatif de la tonicité du marché espagnol.

Mises en chantier de logements en Espagne depuis 2000



Source : BBVA

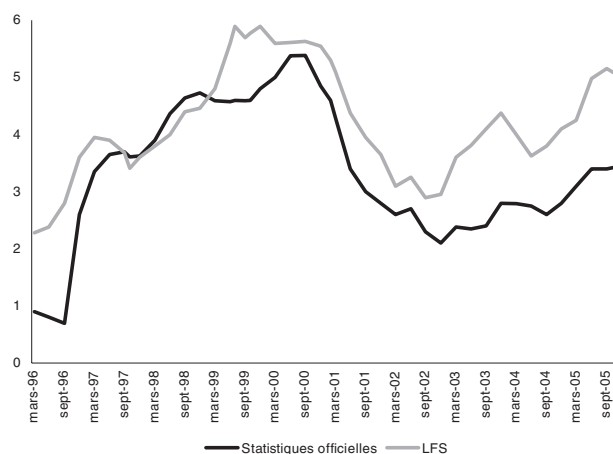
L'étude BBVA prévoit une diminution des mises en chantier pour 2006 du fait du ralentissement progressif des rythmes commerciaux depuis 2005. Toutefois, cette prévision

place 2006 au dessus de la moyenne constatée au cours des six dernières années avec 715.000 mises en chantier.

Selon le Groupe, la demande de logements apparaît soutenue par de nombreux facteurs, parmi lesquels :

- le dynamisme de l'économie espagnole, avec un taux de croissance de 3,5 % du PIB en 2005, et une moyenne supérieure à 3 % l'an sur les dix dernières années ; cette croissance est réalisée par ailleurs en l'absence de déficit public, résultat de mesures budgétaires drastiques (*source : Eurostat*). La croissance du PIB devrait s'établir autour de 3,1 % en 2006, tirée par la demande intérieure (*source : BBVA*).
- l'augmentation du pouvoir d'achat des ménages, notamment liée à la hausse du nombre de ménages bénéficiant d'un deuxième salaire ; en 2005, les créations d'emploi ont été les plus fortes depuis 2001 comme l'illustre le graphique ci-dessous (*source : INE et BBVA*). En conséquence, le taux de chômage continue de baisser pour atteindre 8,3 % en avril 2006 contre 9,5 % douze mois avant (*source : Eurostat*).

Croissance de l'emploi en Espagne



Source : BBVA, Février 2006, p5 graph 1.11

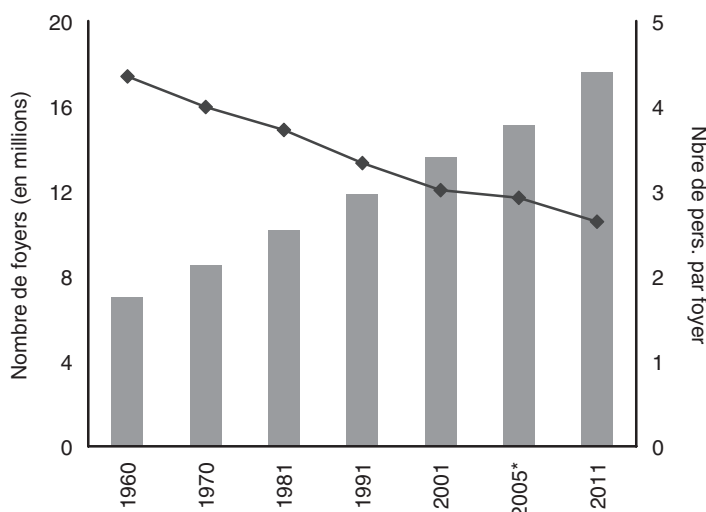
Source : INE et BBVA (LSF adjusted for Survey Effect)

- la volonté forte de devenir propriétaire : 85 % des Espagnols possèdent leur logement en 2003 contre une moyenne de 62 % en Europe selon une enquête ERA — Observatoire de la franchise ;
- l'augmentation rapide du nombre de foyers du fait de la réduction de leur taille moyenne et de la croissance démographique ;

L'augmentation de la population couplée à la diminution continue du nombre de personnes par foyer, phénomène largement observé en Europe, expliquent la progression rapide du

nombre de foyers, qui devraient encore augmenter de 15,1 millions en 2005 à 17,6 millions en 2011, soit une progression de plus de 16 % en 6 ans (*étude BBVA*).

Evolution du nombre de foyers et du nombre de personnes par foyer en Espagne depuis 1960



Source : INSEE

Source : INE 2005 et BBVA

- le poids grandissant de l'immigration, essentiellement issue d'Amérique du Sud ;

La population étrangère résidant sur le territoire espagnol a ainsi été multipliée par trois en proportion en dix ans pour atteindre 10 %, ou 4,4 millions d'habitants, en 2005. L'ampleur du processus migratoire annonce une forte évolution de la société espagnole et de ses besoins en logements (*source : BBVA*).

- une demande étrangère importante, principalement issue de l'Europe du Nord, qui investit massivement dans une résidence secondaire en Espagne ;

Il y aurait ainsi environ 2 millions d'habitations possédées par des touristes étrangers en Espagne et ce nombre devrait augmenter de plus de 110.000 par an en moyenne dans les cinq années à venir, sur la base d'un million et demi de nouveaux visiteurs par an (*source : BBVA*).

- le niveau historiquement bas des taux d'intérêt et l'allongement de la durée d'amortissement des prêts qui ont absorbé, en grande partie, l'augmentation importante des prix de vente comme l'illustre la simulation ci-dessous :

Les conditions de financement du crédit-logement en Espagne

<u>Année</u>	<u>Taux d'intérêt</u> (%)	<u>Durée du crédit moyen</u> (années)	<u>Part mensuelle</u> (euros)	<u>Prix moyen d'un logement de 100 m²</u> (euros)
1990	14,0 %	10	877	56 500
2005	3,4 %	25	872	176 100

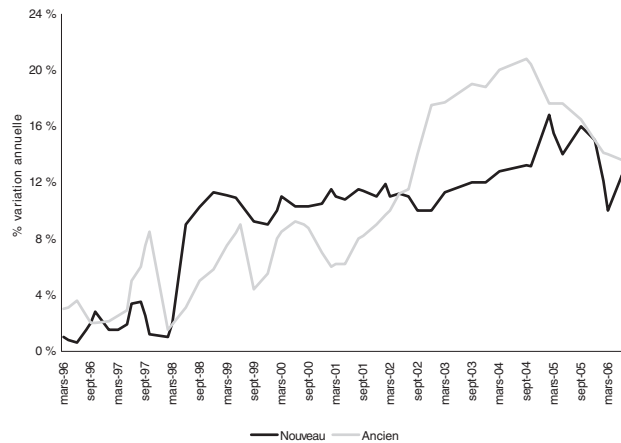
Source: BBVA, Février 2006 et étude Xerfi

Simulation réalisée avec un taux d'apport de 0 %

Dans ce contexte très favorable au marché résidentiel et de rattrapage par rapport aux autres pays Européens, les prix de vente de logements neufs ont augmenté sans interruption d'au moins 10 % par an depuis 1998, soit une augmentation de plus de 150 % en 8 ans.

Néanmoins, on constate désormais une tendance au ralentissement progressif de la hausse des prix au cours des douze derniers mois écoulés, signe d'une stabilisation du marché. Ainsi, suite à une augmentation des prix de 12,8 % en 2005, la hausse devrait être plus modérée pour 2006, entre 5 et 7 % (source : étude BBVA de février 2006).

Prix du logement en Espagne

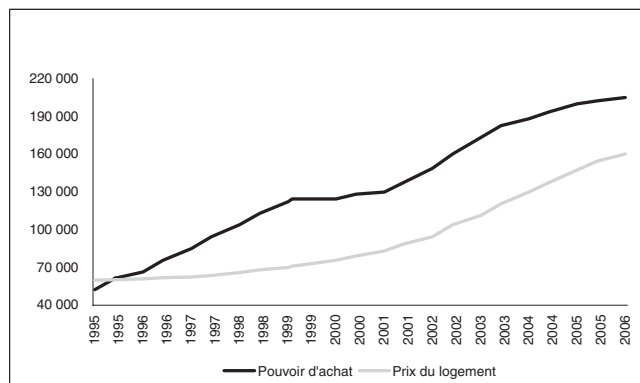


Source : BBVA, Février 2006, p15 graph 3.5

Source : Ministère du logement espagnol

L'étude BBVA sur le pouvoir d'achat des Espagnols montre par ailleurs que l'enrichissement des ménages et les conditions favorables d'emprunt ont fait plus que compenser l'augmentation des prix de ces dernières années, comme l'illustre le graphique ci-dessous :

Prix du logement et pouvoir d'achat en Euros

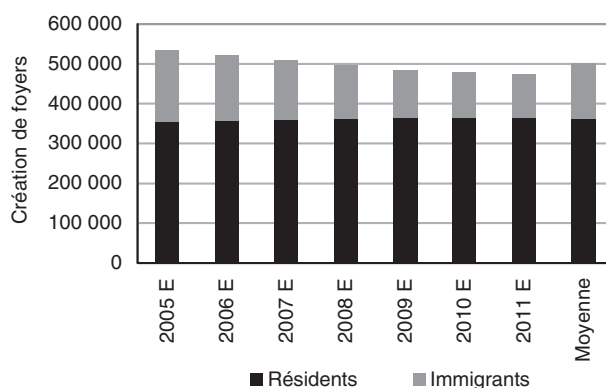


Source : BBVA, Février 2006, p17 graph 3.11

Source : Ministère des travaux publics, BBVA

Les perspectives du marché espagnol restent structurellement positives du fait du poids démographique et des flux migratoires. D'après l'étude BBVA, le nombre de foyers devrait en effet augmenter de plus de 600.000 par an pour les cinq ans à venir, grâce à l'augmentation du nombre de ménages résidents espagnols (360.000 foyers), aux flux migratoires positifs (140.000 foyers) et à l'arrivée de touristes non-résidents pour des séjours de longue durée (plus de 110.000 foyers). Cette étude prévoit par ailleurs un taux de résidence principale s'élevant à l'avenir à 80 % des nouveaux logements (source : Xerfi, étude BBVA).

Prévisions de demande de logements en Espagne, 2005-2011E



Source : BBVA

En conclusion, en dépit de l'augmentation très importante des prix attendue, le Groupe estime que la demande de logements devrait rester néanmoins significative. De nombreux facteurs militent en faveur d'une croissance régulière des besoins (immigration, enrichissement des ménages, baisse de la taille moyenne des ménages etc.). Le Groupe considère ainsi que le marché immobilier espagnol devrait continuer à croître à moyen terme, sur un rythme malgré tout plus modéré que celui observé récemment.

Le Groupe est actuellement présent en Espagne autour des trois agglomérations les plus peuplées : MADRID et BARCELONE, les deux premiers bassins d'emplois espagnols, ainsi que VALENCE, la troisième ville d'Espagne qui fait preuve d'un fort dynamisme économique.

MADRID et son agglomération

<u>Population agglomération*</u>	<u>PIB par habitant</u> (en k€)**	<u>Taux de chômage***</u>
4,9 millions	25	5,9 %

Sources :

* INSEE (2005)

** Eurostat (2003)

*** INE (2005)

La région de Madrid est la plus riche d'Espagne, avec un PIB par habitant supérieur de 30 % à la moyenne nationale. C'est aussi la région qui connaît un des plus forts taux de croissance du PIB en Europe, au delà de 4,5 % l'an (source : Eurostat).

Madrid bénéficie d'une politique volontariste de développement des infrastructures, avec des travaux en cours de grande envergure, parmi lesquels le doublement de la capacité de l'aéroport de Madrid-Barajas, qui a été inauguré en février 2006 et peut désormais accueillir 70 millions de passagers par an, l'amélioration du réseau routier. Par ailleurs Madrid possède l'un des réseaux de métro les plus étendus d'Europe avec 227 kilomètres de lignes et 190 stations.

Les prix des logements ont continué à augmenter en 2005 dans l'agglomération de Madrid, à un rythme annuel de 8,2 %. Ce niveau élevé représente cependant une stabilisation suite à l'augmentation des prix de plus de 20 % en 2003 (source : BBVA).

Le développement de ces infrastructures et l'augmentation continue des coûts du foncier ont conduit certains promoteurs, comme le Groupe, à diversifier leur offre de programmes de logements neufs vers des communes de seconde et troisième couronne, où les terrains restent à des niveaux de prix raisonnables. Madrid bénéficie d'un espace disponible propice à son expansion géographique : en effet, ni mer ni montagne ne créent de barrière physique à la

progression de la ville. En conséquence, le nombre de mises en chantier avoisine les 70.000 logements en 2005, soit entre trois et quatre fois le volume de l'Ile de France (*source : Ministère espagnol de l'Équipement*).

BARCELONE et son agglomération

<u>Population agglomération*</u>	<u>PIB par habitant</u> (en k€)**	<u>Taux de chômage***</u>
4,1 millions	22	6,6 %

Sources :

* INSEE (2005)

** Eurostat (2003)

*** INE (2005)

La Catalogne est une des régions les plus dynamiques d'Europe, avec une population de 7 millions d'habitants. Barcelone et sa périphérie exercent une grande attractivité, sur le plan européen, de nombreuses sociétés y ayant leur siège. La Catalogne est aussi la première destination touristique d'Espagne, avec 14 millions de visiteurs en 2005.

Les pouvoirs publics s'emploient à poursuivre le développement économique de la région catalane, notamment dans le cadre du projet de l'Eurorégion Pyrénées-Méditerranée (17 millions d'habitants) et en favorisant les activités à forte valeur ajoutée (*Biocluster Catalan* en 2005, développement du secteur aéronautique, etc.). Depuis sa transformation profonde pour les Jeux Olympiques de 1992, Barcelone poursuit la consolidation de sa position de métropole économique européenne majeure.

Comme à Madrid, et malgré les barrières naturelles de la mer et de la montagne, l'offre de programmes de logements neufs est élargie vers des régions plus éloignées de Barcelone et des quatre grandes villes satellites (Badalone, Hospitalet, Sabadell et Terrassa), les terrains étant disponibles à des prix raisonnables. Le Groupe est en particulier actif dans les régions de Gérone et de Tarragone.

Le nombre de mises en chantier dans l'agglomération barcelonaise dépasse également largement le niveau de l'Ile de France, avec un niveau de 53.000 en 2004 (*source : INE*). Les prix du logement ont augmenté de 9,6 % en 2005, hausse élevée mais toutefois plus modérée que la hausse annuelle maximale de 20,2 % observée au 2^{ème} trimestre 2004 (*source BBVA*).

VALENCE et son agglomération

<u>Population agglomération*</u>	<u>PIB par habitant</u> (en k€)**	<u>Taux de chômage***</u>
1,4 million	18	7,0 %

Sources :

* INSEE (2005)

** Eurostat (2003)

*** INE (2005)

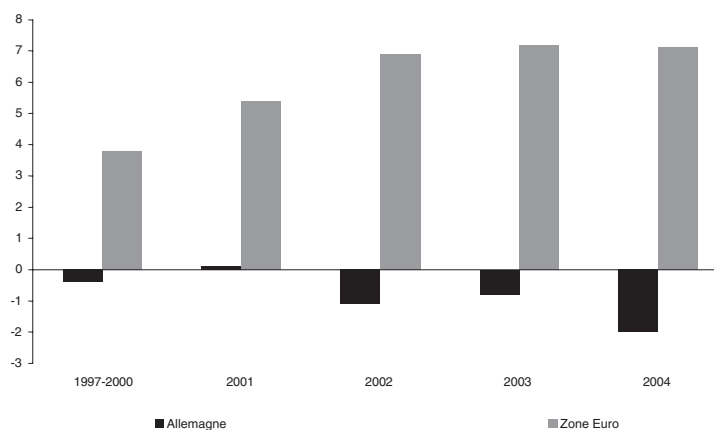
Valence est la troisième ville d'Espagne et constitue la « porte maritime » de Madrid. Son dynamisme économique se traduit par une croissance de 3 % en 2005 supérieure à la moyenne européenne. La ville et la région mènent une politique de grands travaux qui verront notamment l'ouverture d'une ligne de train à grande vitesse entre Madrid et Valence, réduisant la durée de transport à seulement une heure et demie. La ville devrait par ailleurs bénéficier du programme d'investissements significatifs induit par la Coupe de l'America en 2007. Dans ce contexte, le secteur du BTP est un élément majeur de la croissance économique de Valence et connaît une forte croissance : +5,1 % en 2005 et +4,4 % en 2004 (*source : Missions Economiques*).

Valence est par ailleurs seulement l'une des trois régions d'Espagne où la croissance des prix du marché résidentiel a encore accéléré en 2005 avec une augmentation annuelle de 14,8 % (source : BBVA) malgré un niveau élevé de mises en chantier en 2004 avec près de 29.000 logements (source : INE).

6.2.3 Présentation générale du marché immobilier en Allemagne

Fort de ses 39,4 millions de ménages à la fin de l'année 2005, le marché allemand est le plus grand marché résidentiel d'Europe. Toutefois, le marché immobilier résidentiel a connu au cours des dernières années une évolution foncièrement différente de celle des marchés espagnols et français avec un contexte de recul des mises en chantier et de stagnation des prix.

Prix de l'immobilier résidentiel en Allemagne et dans la zone EURO



Source : ECB

Différents facteurs ont pesé jusqu'à ce jour sur le dynamisme du marché immobilier résidentiel. La croissance réduite de l'économie allemande, qui a été affectée par la réunification, a provoqué une baisse du pouvoir d'achat, limitant actuellement les dépenses des ménages allemands dans l'immobilier résidentiel.

Le Groupe estime que le marché résidentiel allemand est à un point bas, propice au renforcement de sa présence dans la perspective d'une amélioration durable. Des signes encourageants sont en effet discernables :

- après des années de faiblesse, l'économie allemande, 1^{er} exportateur mondial, montre des signes de reprise en 2006, avec une croissance du PIB attendue entre 1,5 % et 2 % (source : Eurostat). Par ailleurs, comme l'indique le graphique ci-dessous, l'indice de confiance des entreprises IFO a atteint 103,3 au 1^{er} trimestre 2006, son point le plus haut depuis quinze ans (source : IFO). Enfin, la baisse du chômage s'est prolongée depuis 2005 pour atteindre 10,6 % en juillet 2006 (source : Federal Labor Office);

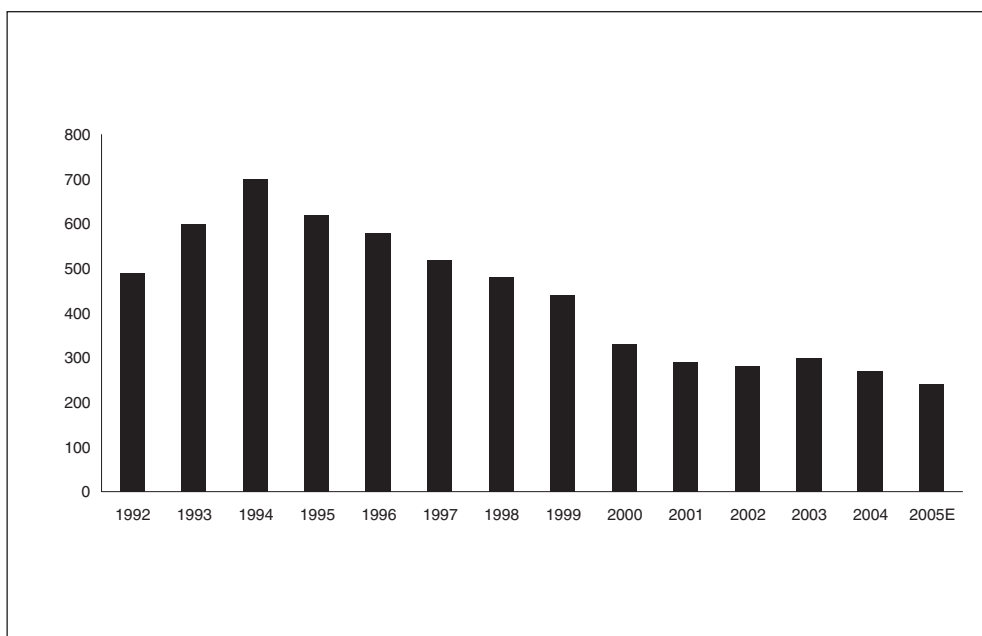
Indice IFO de confiance des entreprises



Source : IFO

- l'offre de logements neufs, tombée à un niveau très bas depuis 2000 et jusqu'en 2006 avec seulement 240.000 mises en chantier autorisées, contre près de 700.000 en 1994, pourrait créer un déficit de logements à moyen terme (source : Bundesbank) ;

Délivrance des permis de construire (en milliers)

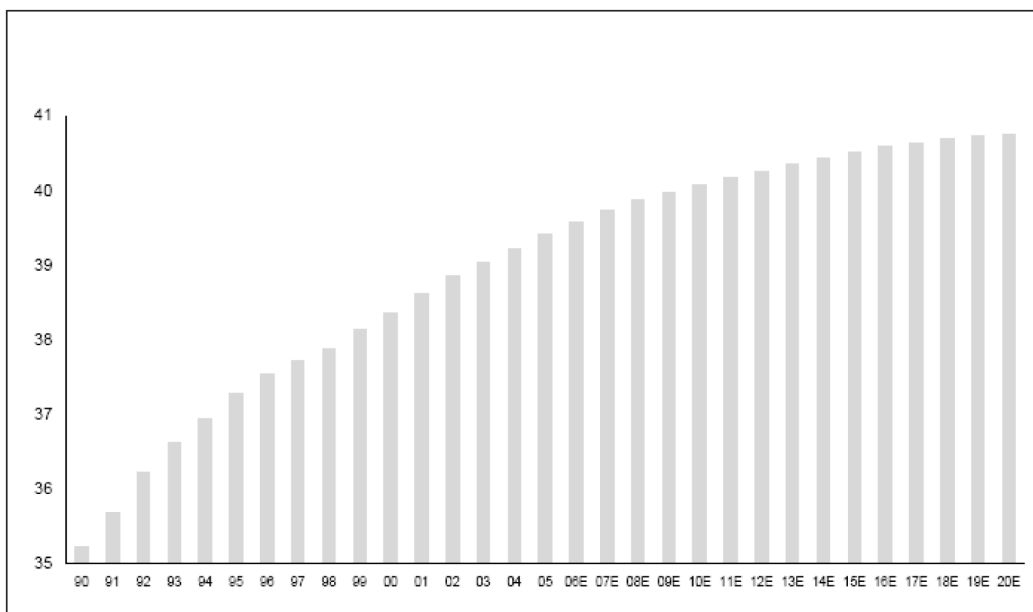


Source : Bundesbank

- A titre de comparaison, moins de 3 logements nouveaux pour 1.000 habitants ont été construits en Allemagne en 2005 contre 15 en Espagne. L'offre ne permet pas par ailleurs le renouvellement nécessaire des logements construits dans les années 50 et 60 (source : rapport de secteur HSBC — Mai 2006).
- au niveau démographique, critère prépondérant pour la demande de logements, le nombre de foyers a augmenté depuis plusieurs années pour atteindre 39,4 millions à la fin

2005, soit 193.000 de plus qu'en 2004. Ces tendances démographiques, en particulier la diminution du nombre de personnes par foyer, vont supporter la demande de logements, comme le montrent les projections jusqu'en 2020 ci dessous (source : Bundesamt für Bauwesen und Raumordnung).

Nombre de foyers 1990-2020 (millions)

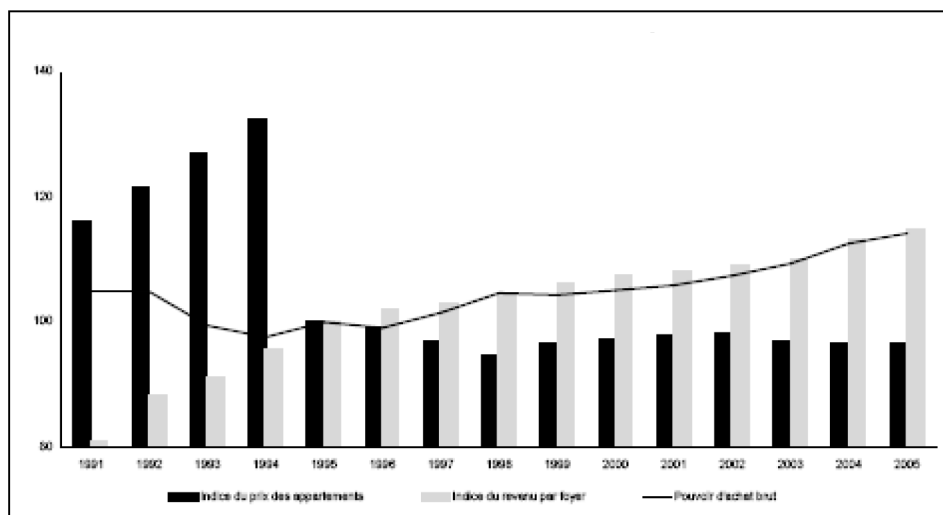


(Source : Bundesamt für Bauwesen und Raumordnung)

Par ailleurs, au delà de l'évolution globale de la population allemande, des flux démographiques importants ont lieu entre régions, déterminés en priorité par le contexte économique et le niveau de chômage. Ces mouvements expliquent la disparité des situations économiques selon les régions. En particulier, les agglomérations de Munich et Francfort font preuve d'un fort dynamisme économique, créateur de flux démographiques positifs.

- l'indice de revenu des ménages allemands évolue favorablement dans un contexte de baisse de l'indice de prix des appartements, créant la situation la plus avantageuse depuis treize ans en terme de pouvoir d'achat immobilier des ménages rapporté au prix du marché (source : Bulwien Gesa, GEWOS, DeStatis, Deutsche Bundesbank, Statistisches Bundesamt) :

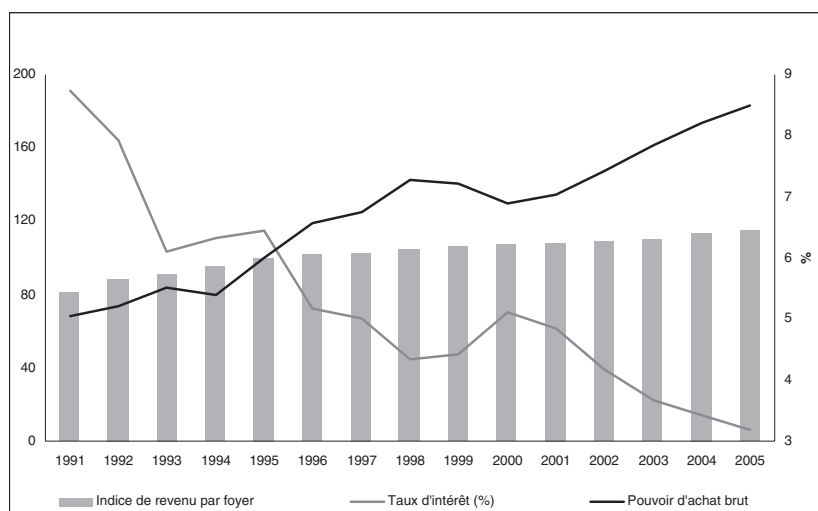
Indices de revenus par foyer et indice de prix des appartements



Source : Bulwien Gesa, GEWOS, DeStatis, Deutsche Bundesbank, Statistisches Bundesamt (1995 = 100)

- la faiblesse historique des taux d'intérêt, couplée à l'évolution des revenus des ménages, créent une augmentation importante de la capacité d'achat immobilier des ménages allemands, de manière très marquée ces dernières années (source : *BulwienGesa, GEWOS, DeStatis, Deutsche Bundesbank*) :

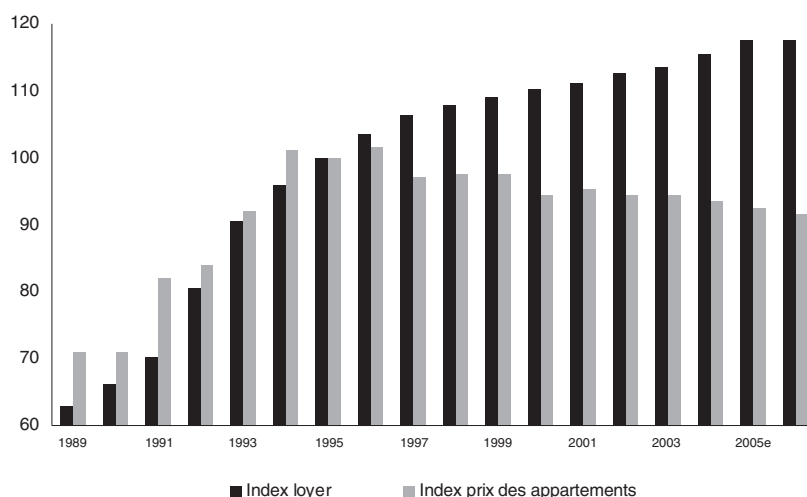
Pouvoir d'achat, revenu des ménages et taux d'intérêts



Source : Bulwien Gesa, GEWOS, DeStatis, Deutsche Bundesbank (1995 = 100)

- le faible niveau des prix de vente immobiliers crée par ailleurs un arbitrage de plus en plus favorable à l'acquisition plutôt qu'à la location, comme le montre ci-dessous l'évolution depuis 2000 des deux indices des loyers et des prix d'appartements (sources : *BulwienGesa, DeStatis*) :

Evolution de l'indice des loyers et des prix des appartements



Source : BulwienGesa, DeStatis

- enfin, le potentiel d'amélioration du marché allemand est souligné par un taux de propriétaire encore très faible en comparaison de ses voisins européens : 43 % en Allemagne en 2003 contre 56 % en France et 85 % en Espagne d'après une enquête ERA — Observatoire de la Franchise. Ce taux de propriétaire devrait augmenter, en particulier du fait du vieillissement de la population et des besoins croissants de logements pour la retraite (source : rapport de secteur HSBC — Mai 2006).

Le Groupe est présent depuis plusieurs années dans les agglomérations de **MUNICH**, et **BERLIN**. Selon le rapport Healey and Baker de 2005, ces deux métropoles font partie des dix villes européennes les plus attractives pour y implanter une activité économique. L'acquisition de Zapf, réalisée en avril 2006, étend par ailleurs la présence du Groupe sur le territoire allemand, notamment autour des agglomérations majeures d'**ESSEN**, comprenant notamment les villes de Cologne, Düsseldorf et Dortmund (10 millions d'habitants), **FRANCFORT** (1,5 million d'habitants) et **STUTTGART** (1,2 million d'habitants), ainsi qu'au nord de la Bavière.

MÜNICH et son agglomération

<u>Population agglomération*</u>	<u>PIB par habitant (en k euros)**</u>	<u>Taux de chômage***</u>
1,7 million	38	7,2 %

Sources :

* INSEE (2005)

** Eurostat (2003)

*** Jones Lang Lasalle (2006)

La région de Munich, la Bavière, est l'une des plus riches, dynamiques et innovantes d'Allemagne. Après une phase de forte croissance, Munich a subi un ralentissement de son activité économique, mais reste bien positionnée par rapport au reste de l'Allemagne. Par ailleurs, la région de Bavière va investir 50 millions d'euros dans la création de 19 « centres de croissance » dans les cinq ans, afin de continuer à alimenter le dynamisme économique, industriel et scientifique de la région.

La Bavière est par ailleurs le premier marché immobilier allemand, bénéficiant de flux démographiques positifs du fait de sa bonne santé économique, et en particulier de son taux de chômage relativement faible. Le marché munichoïse de l'immobilier résidentiel évolue en

conséquence dans un contexte économique favorable, avec en particulier un pouvoir d'achat relativement élevé des ménages.

BERLIN et son agglomération

<u>Population agglomération*</u>	<u>PIB par habitant (en k euros)**</u>	<u>Taux de chômage***</u>
3,8 millions	23	18,5 %

Sources :

* INSEE (2005)

** Eurostat (2003)

*** Jones Lang Lasalle (2006)

A la suite de la réunification, Berlin a bénéficié de très importants investissements publics qui en font aujourd'hui une métropole moderne aux infrastructures récentes et située dans le cœur géographique de l'Union Européenne. Mais l'activité économique est insuffisante.

La détérioration de l'environnement économique s'est toutefois ralentie ces derniers mois, et des signes de reprise sont visibles : en particulier une augmentation marquée des créations d'entreprises. Avec ses faibles coûts immobiliers et ses aides économiques, Berlin devient un lieu privilégié des entrepreneurs allemands pour créer leur entreprise.

La faiblesse des prix de l'immobilier fait de Berlin l'une des capitales les moins chères d'Europe, à 40 % en dessous de la moyenne des prix des autres capitales européennes (*Source : Enquête ERA*). Ce niveau des prix des logements explique l'arrivée massive d'investisseurs étrangers désireux d'entrer sur le marché immobilier résidentiel berlinois dans la perspective d'un rebond attendu à terme de la capitale allemande. Le Groupe, pour sa part, reste à court terme très sélectif sur le foncier qu'il acquiert, privilégiant le développement de programmes de taille réduite situés dans le cœur de la ville.

FRANCFORT et son agglomération

<u>Population agglomération*</u>	<u>PIB par habitant (en k euros)**</u>	<u>Taux de chômage***</u>
1,5 million	32	9,3 %

Sources :

* INSEE (2005)

** Eurostat (2003)

*** Jones Lang LaSalle (2006)

Francfort est un centre européen majeur d'affaires et de services au cœur de la région Rhein-Main. C'est une ville très internationale et la plus grande place financière du continent. Sa situation centrale, ses excellentes infrastructures avec notamment le plus grand aéroport du continent, sa concentration d'entreprises, axées sur le futur et son caractère international placent Francfort parmi les villes européennes les plus attirantes pour une entreprise (en troisième position dans le rapport *Healey and Baker* depuis 1990).

ESSEN et son agglomération

<u>Population agglomération*</u>	<u>PIB par habitant (en k euros)**</u>	<u>Taux de chômage***</u>
10,1 millions	32	9,5 %

Sources :

* INSEE (2005)

** Eurostat (2003)

*** Bundesagentur für Arbeit (2005)

Essen se trouve dans la région de Nordrhein-Westfalen, qui a la plus forte population (10,1 millions de personnes) et la plus grande densité (530 habitants au km²) — des seize régions fédérales allemandes. L'agglomération d'Essen est classée par la base de donnée Géopolis de l'INSEE comme la plus grande agglomération de l'Union Européenne en nombre d'habitants. Elle regroupe en particulier les villes d'Essen, Düsseldorf, Cologne, Dortmund et Duisbourg.

STUTTGART et son agglomération

<u>Population agglomération*</u>	<u>PIB par habitant</u> (en k euros)**	<u>Taux de chômage***</u>
1,2 million	32	6,7 %

Sources :

* INSEE (2005)

** Eurostat (2003)

*** Bundesagentur für Arbeit (2005)

L'agglomération de Stuttgart se distingue par une activité économique supérieure à la moyenne allemande, comme l'illustre son taux de chômage de 6,7 % en fin 2005 à comparer au taux de 11,0 % pour le pays (*source : Bundesagentur für Arbeit*). La région de Stuttgart enregistre aussi la plus haute densité en instituts scientifiques et de recherche, ainsi que le plus grand nombre de dépôts de brevets, parmi les grandes agglomérations urbaines d'Allemagne (*source : Verban Region Stuttgart*).

6.2.4 Présentation générale des autres marchés immobiliers

En dehors de sa base sur les agglomérations françaises, espagnoles et allemandes, LNC est également présente à LISBONNE, au Portugal, à VARSOVIE, en Pologne, et à JAKARTA, en Indonésie.

LISBONNE et son agglomération

<u>Population agglomération*</u>	<u>PIB par habitant</u> (en k euros)**	<u>Taux de chômage**</u>
2,4 millions	19	5,9 %

Sources :

* INSEE (2005)

** Eurostat (2003)

L'économie portugaise bénéficie de fondamentaux économiques sains et profite du dynamisme économique de l'Espagne. Le marché de l'immobilier résidentiel est toutefois pour le moment en bas de cycle, comme l'indique le nombre de logements autorisés, depuis 1999 (*source : BBVA*) :

— 2003	:	85 000
— 2004	:	78 000
— 2005	:	75 000

Avec 2,4 millions d'habitants, Lisbonne est la troisième agglomération de la péninsule ibérique. Sa croissance démographique est la plus forte des régions du Portugal. Cette tendance devrait se poursuivre : les prévisions de population de l'agglomération dans le futur sont de plus de 4 millions d'habitants en 2015-2020.

Lisbonne est par ailleurs située au cœur de la région la plus riche du Portugal. Le marché immobilier y bénéficie, comme en Espagne, d'une tradition d'accession à la propriété et du développement de l'immobilier touristique.

VARSOVIE et son agglomération

<u>Population agglomération*</u>	<u>PIB par habitant</u> (en k euros)**	<u>Taux de chômage***</u>
2,1 millions	10	6,3 %

Sources :

* INSEE (2005)

** Eurostat (2003)

*** REAS Consulting (2005)

La Pologne est le plus grand marché immobilier résidentiel d'Europe Centrale avec environ 100.000 livraisons par an. La capitale Varsovie se démarque avec un fort dynamisme économique reflété par un taux de chômage près de trois fois inférieur à celui du pays en 2005 (6,3 % contre 18,0 %) (source : REAS Consulting). Le taux d'urbanisation est encore faible en Pologne et Varsovie n'héberge actuellement qu'environ 5 % de la population polonaise.

Le marché immobilier résidentiel se distingue par une forte demande en gamme moyenne, avec un déficit de logements à Varsovie qui se situerait entre 100.000 et 200.000 logements. Le marché de l'offre est très fragmenté avec une domination de promoteurs de petite taille : plus de 55 % des promoteurs présents sur le marché n'avaient réalisé qu'un seul programme en 2005 (source : REAS Consulting). Enfin, l'accès au crédit est facile et dans plus de la moitié des cas, l'apport personnel représente moins de 10 % du prix d'acquisition. Par ailleurs, depuis l'adhésion de la Pologne à l'Union Européenne en mai 2004, le nombre d'acquéreurs investisseurs étrangers à Varsovie est en constante augmentation du fait d'anticipations de forts retours sur investissement (source : Knight Frank, Residential Review 2006).

JAKARTA et son agglomération

<u>Population agglomération*</u>	<u>PIB par habitant</u> (en k euros)**	<u>Taux de chômage**</u>
20,1 millions	4	14,7 %

Sources :

* INSEE (2005)

** BPS (2004)

L'Indonésie est un pays de plus de 200 millions d'habitants, très accessible aux capitaux étrangers, où la croissance économique connaît un rythme annuel de l'ordre de 5 %. Jakarta, la capitale et pôle économique du pays, est une métropole très étendue comptant plus de 20 millions d'habitants et où la demande de maisons individuelles est forte, la main d'œuvre peu chère et abondante.

Le pays est toutefois affecté, depuis juin 2005, par un fort taux d'inflation (plus de 10 % estimé en 2006) et des taux d'intérêt élevés (autour de 20 %) pénalisant la clientèle souhaitant recourir au financement par emprunt, et impactant de ce fait le marché immobilier résidentiel. (source : BPS). Cependant, le recours à l'emprunt est moins systématique que dans les autres pays où le Groupe est présent.

Les perspectives de ce marché résidentiel sont pourtant prometteuses à moyen terme grâce au développement d'une classe moyenne soucieuse de posséder sa propre maison avec son terrain. La richesse du pays, le dynamisme de la région asiatique et le potentiel démographique de Jakarta annoncent donc des besoins en logement de qualité sans cesse plus importants.

6.3 DESCRIPTION DES ACTIVITES DU GROUPE

6.3.1 Logement

6.3.1.1 Résumé des activités de logement

Le Groupe est spécialisé dans l'activité de promotion de logements neufs, principalement sous la forme de logements collectifs (appartements) mais également de logements semi collectifs et de maisons individuelles groupées.

Il se positionne principalement dans le marché de milieu de gamme dans les grandes agglomérations de l'Union Européenne, avec des prix par m² allant majoritairement de 2.500 à 5.000 euros.

Fidèle à son slogan « **Nous concevons votre espace de vie** », la politique du Groupe est de réaliser des logements conçus pour exploiter au mieux la surface habitable par la fonctionnalité des plans intérieurs, offrir des pièces de vie souvent prolongées d'un balcon, d'une terrasse ou d'un jardin privatif et profiter d'un espace vert paysagé.

Etapes clé d'un programme classique de promotion résidentiel:

Recherche et sélection foncière

 Obtention du permis de construire

 Pré-commercialisation du programme (contrats de réservation)

 Achat du terrain

 Commercialisation du programme (contrats de vente)

 Construction

 Livraison

 Service après-vente

Les principaux indicateurs de suivi de l'activité utilisés par le Groupe sont :

- les réservations : elles représentent les promesses d'achat signées sous seing privé pour lesquelles un dépôt de garantie a été encaissé et le délai de rétractation est expiré.
- les signatures : elles représentent les ventes notariées. Elles sont déterminantes pour le dégageant des résultats en France.
- Livraisons : correspond à la délivrance au sens du Code civil, c'est à dire, s'agissant d'immeubles bâtis, à la remise des clés à l'acquéreur.
- le carnet de commandes (backlog) : en France, le carnet de commandes correspond à la somme de la part non encore reconnue en comptabilité du chiffre d'affaires sur les ventes de logements signées et le chiffre d'affaires attendu sur les logements réservés et non encore signés. A l'étranger, le carnet de commande représente le chiffre d'affaires attendu sur les logements non encore livrés. Il est exprimé en Equivalent Logement (EQL) et en Chiffre d'affaires (= EQL × PUM HT).
- le portefeuille foncier maîtrisé : il représente les terrains maîtrisés sous forme de promesse de vente qui permettent au Groupe, sous la réserve de levée des conditions suspensives, de disposer d'une visibilité sur son activité future. Ce portefeuille est mesuré en nombre de logements non encore réservés et est estimé en chiffre d'affaires potentiel (= EQL × PUM HT)

Le tableau suivant donne un état du portefeuille foncier maîtrisé à fin de période, exprimé en nombre de logements non encore réservés (EQL) et en chiffre d'affaires potentiel (= EQL × PUM HT).

PAYS	1 ^{er} semestre 2006		2005		2004		2003	
	Nb de lots	en millions d'€	Nb de lots	en millions d'€	Nb de lots	en millions d'€	Nb de lots	en millions d'€
France	2 821	537	2 964	529	2 838	434	2 775	403
Espagne	1 256	322	983	206	1 147	220	812	137
Allemagne . . .	405	121	264	76	314	95	70	16
Portugal	120	24	129	26	150	28	109	20
Indonésie	485	40	159	15	245	22	92	13
Total	5 087	1044	4 499	852	4 694	799	3 858	589

Les données figurant dans le tableau ci-dessus prennent comme hypothèses (i) la levée de l'intégralité des conditions suspensives, (ii) l'exploitation effective de l'ensemble des terrains maîtrisés (iii) la commercialisation de l'intégralité des lots et (iv) la vente desdits lots au prix unitaire moyen retenu dans les hypothèses. En conséquence, le Groupe ne donne aucune assurance ni aucune garantie sur la réalisation des données chiffrées y figurant.

Le tableau suivant donne pour l'exercice clos le 31 décembre 2005 un état du nombre de logements réservés, signés et livrés auprès du Groupe et leur prix moyen (TTC) :

	Réservations	Signatures	Livraisons	Prix Moyen
	en unité d'habitation	en unité d'habitation	en unité d'habitation	en euros
Paris	729	792	695	190 500
Lyon	165	231	189	200 000
Marseille	227	200	300	242 000
Cannes-Nice	109	101	105	301 000
Sous-total France	1 230	1 324	1 289	208 000
Barcelone	83	86	78	255 000
Madrid	321	237	404	285 000
Valence	—	—	—	—
Berlin	36	36	30	259 000
Munich	134	138	68	254 000
Lisbonne	22	20	22	187 000
Jakarta	85	84	46	143 000
Sous-total Etranger . .	682	601	648	249 000
Total LNC Logement	1 911	1 925	1 937	221 000

6.3.1.2 Principes directeurs et stratégie de développement

LNC entend poursuivre sa stratégie de développement dans les grandes agglomérations de l'Union Européenne d'une part, en confortant sa présence dans ses implantations actuelles, et d'autre part en démarrant d'autre part une activité dans de nouvelles agglomérations soigneusement sélectionnées.

A ce titre, le Groupe entend :

- conforter les bases françaises et espagnoles, actuellement les plus dynamiques, comme cela a été fait avec le démarrage de l'implantation à Valence (Espagne) en 2005 ;
- réussir pleinement l'implantation en Allemagne, après l'acquisition de Zapf réalisée en avril 2006. La couverture géographique du Groupe en Allemagne est maintenant large et regroupe CONCEPT BAU et Zapf ;
- étudier, en priorité, les métropoles d'Europe centrale au sein de l'Union Européenne, afin de créer des relais durables de croissance, sans négliger des opportunités hors Union Européenne ;

Dans cette démarche, LNC s'impose les principes directeurs suivants :

- plutôt qu'une stratégie de parts de marché, privilégier la réalisation de projets rémunérateurs, éventuellement complexes, si nécessaire de taille conséquente (plus de 100 logements) ;
- se concentrer dans le domaine du logement de qualité en gamme moyenne ;
- prendre en compte les cycles immobiliers.

Pour la poursuite de ce développement d'implantations nouvelles en France et à l'étranger, le Groupe entend mettre en œuvre les moyens suivants :

- étudier, en priorité, le développement par acquisitions de petits/moyens promoteurs locaux, pour conforter les implantations existantes (y compris en France) et/ou accélérer de nouvelles implantations ;
- utiliser les effectifs existants, essentiellement en France, pour démarrer puis encadrer le développement d'implantations dans de nouveaux pays européens ;
- s'appuyer sur un siège en France, parfaitement rôdé au suivi et au contrôle de ses filiales étrangères, dont il tient les tableaux de bord précis : finances, ressources humaines, contrôles internes, trésorerie, juridique, etc.
- bénéficier pour son développement à l'étranger de l'implication étroite du comité de direction de LNC, notamment en ce qui concerne la répartition du suivi des filiales étrangères entre les différents membres de ce Comité ;
- continuer de conserver les atouts du Groupe dans chaque implantation : la qualité des équipes et l'optimisation de chaque projet permettant de créer la valeur immobilière et de préserver la marge brute.

A ce jour déjà, chaque implantation dans une nouvelle agglomération n'est validée qu'après une étude détaillée de sa pertinence pour les résultats à moyen terme du Groupe. Cette étude est réalisée par la Direction du développement international et soumise au Comité de direction de LNC. Les critères principaux utilisés pour cette évaluation sont les suivants :

- taille de l'agglomération, de son marché résidentiel neuf, et importance de l'offre foncière ;
- rentabilité des projets immobiliers, en particulier coût des terrains ;
- dynamisme économique de l'agglomération et perspectives de croissance ;
- possibilité de reprise d'une équipe existante ou capacité à recruter/mettre en place une équipe de talent ;
- environnement juridique et fiscal maîtrisé

6.3.1.3 Produits

Le Groupe, sous les marques « Les Nouveaux Constructeurs » et « Premier » en France, la marque « Premier » en Espagne, Portugal et Indonésie, et les marques « Premier », « CONCEPT BAU » et « Zapf » en Allemagne, construit et commercialise des logements neufs destinés à l'accession à la propriété et, dans une moindre mesure, à l'investissement locatif.

Le Groupe se spécialise dans le logement de qualité pour la classe moyenne, segment qui correspond généralement à la demande la plus forte et la plus stable. Suivant les spécificités de chaque marché, le Groupe réalise des immeubles collectifs d'appartements et/ou des maisons en village.

Le Groupe définit ses produits selon la clientèle visée par chaque filiale, à la suite d'études réalisées par l'équipe locale en fonction de son expérience et, éventuellement, d'études externes quand il est nécessaire d'obtenir un avis indépendant du Groupe.

Le Groupe propose toutes les tailles de logement (du studio au grand appartement de plus de 5 pièces et des maisons de 3 à plus de 6 pièces). Certains programmes incluent des parties communes avec parc privatif et installations sportives (piscine).

Le choix du site est absolument déterminant dans le succès d'un nouveau programme immobilier. Il est réalisé grâce à la compétence et l'expérience des équipes locales de développement, et l'implication très en amont du directeur de programmes ou du directeur de la filiale responsable. Chaque site doit également être validé par le Directoire de LNC, qui donne systématiquement son accord préalable à pour l'acquisition de chaque terrain. Même si des spécificités interviennent selon les programmes et les agglomérations concernés, les sites sont en général choisis pour leur accessibilité, leur visibilité commerciale, leur environnement, la proximité des commerces, écoles et principaux moyens de transport.

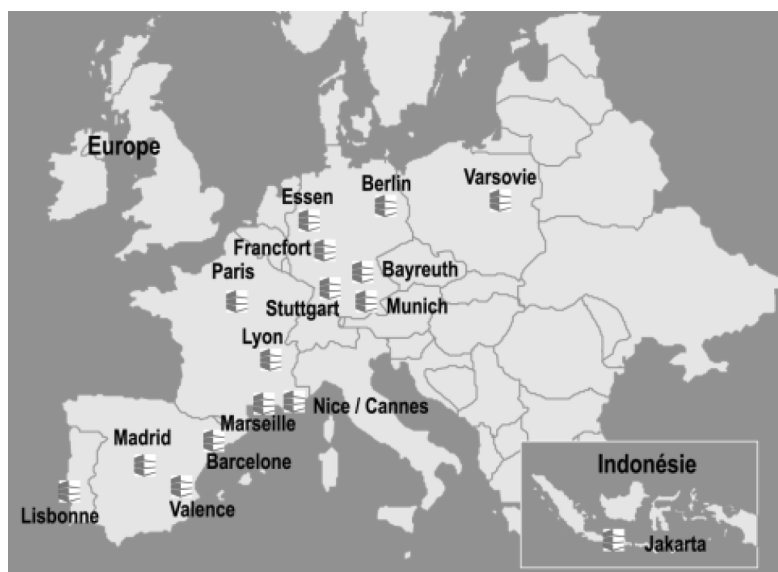
Dans chaque programme, le Groupe donne à ses clients la possibilité de personnaliser leur logement parmi une liste prédéfinie d'options. Cette liste est cependant limitée afin de permettre au Groupe de produire des logements avec des coûts et des délais maîtrisés et de maintenir une rentabilité conforme à ses objectifs.

6.3.1.4 Clients

Si le Groupe est novateur dans son choix de développement à l'échelle européenne, il a, dans toutes ses implantations, une approche traditionnelle de commercialisation à partir d'un bureau de vente généralement implanté sur le terrain même visant principalement la clientèle locale habitant à proximité du programme (« zone 1 » de la stratégie commerciale du Groupe).

Par son positionnement prioritaire vers la clientèle des accédants, aussi bien dans son choix des terrains que dans sa définition de produit, le Groupe se trouve relativement moins dépendant que la plupart de ses confrères spécialisés à l'évolution des dispositifs fiscaux d'incitation à l'investissement locatif. Ainsi, en France, 53 % des clients LNC étaient acquéreurs en 2005 contre 44 % dans l'ensemble de la profession (*source : FPC*).

6.3.1.5 Implantations géographiques



Le Groupe réalise son chiffre d'affaires de promotion de logements neufs à partir de ses implantations dans les agglomérations suivantes :

- Paris et l'Ile de France
- Lyon et son agglomération

- Marseille et son agglomération
- Cannes — Nice et les Alpes Maritimes
- Berlin et son agglomération (présence directe LNC et par l'intermédiaire de Zapf)
- Munich et son agglomération (présence directe LNC et par l'intermédiaire de Zapf)
- Francfort et son agglomération (avec Zapf)
- Essen et le bassin de la Ruhr (avec Zapf)
- Stuttgart et son agglomération (avec Zapf)
- Bayreuth et le nord de la Bavière (avec Zapf)
- Madrid et son agglomération
- Barcelone et son agglomération
- Valence et son agglomération
- Lisbonne et son agglomération
- Varsovie et son agglomération
- Jakarta et l'agglomération de Jabotabek

Les 15 agglomérations européennes où le Groupe est présent comprennent 13 des 40 plus grandes agglomérations de l'Union Européenne, avec une population allant de 1,2 à 9,9 millions d'habitants.

6.3.1.5.1 La France

Le Groupe est présent en France en dans les grandes agglomérations de **Paris, Lyon, Marseille et Cannes — Nice**.

Un programme type du Groupe en France est un programme de 60 appartements, composés majoritairement de deux chambres, pour une surface habitable de 60 m² environ, vendus à un prix unitaire moyen de 212.000 Euros, parking et cave compris, soit 3 580 Euros/m² moyen. Le coût du foncier d'un programme de promotion représente en moyenne 2,6 millions d'euros HT, ou 600 euros le m² de surface hors œuvre nette.

LNC procède à la recherche foncière, assure la maîtrise d'œuvre d'exécution et commercialise directement ses programmes.

Elle emploie :

- à Paris et en région parisienne, une soixantaine de collaborateurs dans les directions opérationnelles et une cinquantaine de collaborateurs au siège ;
- à Marseille, une vingtaine de collaborateurs ;
- à Lyon, une vingtaine de collaborateurs ;
- dans les Alpes Maritimes, une vingtaine de collaborateurs également.

Le Groupe étudie la possibilité de s'implanter dans une agglomération française supplémentaire, avec pour condition qu'elle remplisse des critères de taille, qu'elle bénéficie d'un solde migratoire positif et qu'elle soit localisée dans un bassin d'emplois important.

6.3.1.5.2 L'Espagne

Le Groupe est présent à Madrid et à Barcelone et s'est plus récemment implanté à Valence.

Un programme type du Groupe en Espagne est un programme de 60 appartements, composés majoritairement d'appartements de trois chambres, pour une surface habitable de

80 m² environ, vendus à un prix unitaire moyen de 224.000 euros, parking et cave compris, soit 2.800 euros/m² moyen. Le coût du foncier d'un programme de promotion représente en moyenne 5 millions d'euros HT, ou 800 euros le m² de surface hors oeuvre nette.

Le mode de fonctionnement de la filiale espagnole est identique à celui de LNC en France. Elle procède à la recherche foncière, assure la gestion de chaque programme immobilier, la maîtrise d'œuvre d'exécution et la commercialisation. Elle emploie une cinquantaine de collaborateurs.

6.3.1.5.3 L'Allemagne

Le Groupe est présent historiquement à Munich et à Berlin. Plus récemment, du fait de l'acquisition de Zapf, le Groupe est également implanté dans d'autres grandes agglomérations allemandes comme Essen, Francfort, et Stuttgart.

Un programme type du Groupe à Munich se compose d'environ 50 logements à un prix moyen de 3.000 euros à 4.000 euros le m², pour un coût du Foncier de 800 euros à 1.300 euros le m² de surface hors oeuvre nette brute.

Un programme type du Groupe à Berlin se compose d'environ 25 logements, principalement des maisons, au prix moyen de 255.000 euros à 2.000 euros le m², pour un coût du foncier de 300 euros le m² de surface hors oeuvre nette brute.

CONCEPT BAU contrairement aux autres filiales du Groupe, n'accomplit qu'une mission technique partielle de « maîtrise d'œuvre d'exécution », laquelle est systématiquement partagée avec des bureaux d'études extérieurs au Groupe. Les filiales allemandes assurent en revanche la recherche foncière et la commercialisation de leurs programmes.

Zapf a une activité opérationnelle et fonctionnelle indépendante de celle des autres sociétés du Groupe (voir paragraphe 6.3.3. du présent document de base). Zapf est présent dans six régions différentes : autour de Berlin, Essen, Francfort, Munich, Stuttgart, ainsi qu'au nord de la Bavière à partir de son siège de Bayreuth.

Le Groupe emploie, hors Zapf, une quarantaine de collaborateurs en Allemagne.

Le Groupe étudie actuellement la possibilité de se développer dans une autre agglomération allemande, avec pour condition qu'elle soit de taille conséquente et localisée dans un bassin d'emplois important.

6.3.1.5.4 Le Portugal

Le Groupe est présent à Lisbonne.

Un programme type du Groupe au Portugal est un programme situé en Centre Ville ou toute première couronne de Lisbonne, comprenant 40 logements d'une superficie de 100 m² pour un prix moyen de 204.000 euros. Le coût du foncier d'un programme de promotion représente en moyenne 2,9 millions d'euros HT, ou 625 euros le m² de surface hors oeuvre nette.

Le mode de fonctionnement de la filiale portugaise est identique à celui de LNC en France. Elle procède à la recherche foncière, la gestion de ses programmes immobiliers, assure la maîtrise d'œuvre d'exécution et la commercialisation.

Cette filiale emploie une dizaine de collaborateurs.

6.3.1.5.5 L'Indonésie

Le Groupe est présent à Jakarta. Un programme type du Groupe à Jakarta se compose de 120 maisons individuelles d'environ 200 m² habitables, en moyen/haut de gamme, d'un prix unitaire de vente de 80.000 euros à 100.000 euros en moyenne, les maisons haut de gamme se vendant aux alentours de 150.000 euros.

Bien que les investissements étrangers soient libres en Indonésie, le Groupe y a développé un mode opératoire original, dit « *joint operation* », avec des promoteurs locaux propriétaires fonciers, qui apportent, tout en en restant propriétaires, des terrains constructibles, le Groupe apportant pour sa part son savoir-faire en matière de promotion immobilière et le besoin en fonds de roulement. La marge nette est dégagée à la livraison des logements aux clients, déduction faite de la valeur du terrain déterminée d'un commun accord avec le partenaire foncier, et des honoraires de la filiale au titre de ses prestations de direction de programme, de direction de travaux et de commercialisation. Cette marge nette est partagée entre PREMIER INDONESIA et le partenaire local. Le Groupe emploie une quarantaine de collaborateurs en Indonésie.

Le Groupe envisage dans le futur de développer un partenariat avec une société de promotion immobilière indonésienne de renom.

6.3.1.6 *Déroulement des projets et gestion des risques*

Le Groupe intervient dans les opérations de construction de logements neufs qu'il vend soit en état futur d'achèvement (en France ces ventes sont dites « ventes en état futur d'achèvement » ou « VEFA ») soit achevés. Dans ce cadre, le Groupe choisit un terrain, conçoit avec un architecte un programme immobilier pour des utilisateurs futurs, en assure la construction et vend les logements réalisés. Le Groupe conserve la qualité de maître d'ouvrage jusqu'à la réception des travaux, afin de mener à bien la construction, ainsi que jusqu'à la livraison des logements à chaque acquéreur, afin de satisfaire à ses obligations de vendeur d'immeubles neufs.

Les opérations immobilières du Groupe ont été réalisées jusqu'à présent :

- en France, par l'intermédiaire de sociétés de construction vente (ci-après les « sociétés d'opérations ») régies par les Articles L 211 — 1 et suivants du Code de la construction et de l'habitation et l'article 239 ter du Code général des impôts, les résultats fiscaux de chaque opération étant imposés exclusivement entre les mains des associés, soit en ce qui concerne la part du Groupe, entre les mains de LNC INVESTISSEMENT SA (dite LNCI, filiale française de LNC à 99 %), qui contrôle en principe 60 à 100 % des sociétés d'opérations françaises.

Les sociétés d'opérations françaises du Groupe ont exclusivement la forme juridique soit de sociétés civiles, soit de sociétés en nom collectif.

LNC assure systématiquement le mandat de « gérant » de chaque société d'opération et cumule ce mandat avec les missions rémunérées de « directeur de programme », de « maître d'oeuvre d'exécution » des travaux de construction, et de « commercialisateur » des logements réalisés.

Le Groupe a engagé depuis le 1^{er} janvier 2006 une réflexion stratégique tendant à limiter le nombre de sociétés d'opérations françaises ; une société d'opérations ne serait constituée à l'avenir que pour les programmes immobiliers auxquels le Groupe souhaiterait associer des partenaires extérieurs au tour de table, tout en demeurant gérant ou co-gérant (dans le cadre d'une co-promotion avec un confrère ou de la présence d'associés institutionnels).

- à l'étranger, les programmes immobiliers sont conduits directement par les filiales du Groupe, qui assurent la direction de programme, la maîtrise d'oeuvre d'exécution (à l'exception de l'Allemagne) et la commercialisation. Une société d'opérations distincte peut être créée, lorsqu'un ou plusieurs partenaires extérieurs au Groupe interviennent au tour de table.

Sélection des terrains

LNC en France et chaque filiale à l'étranger, effectue sa propre recherche foncière et ses études de marché, en mobilisant les services du développement de LNC ou de la filiale

concernée. Cette démarche s'appuie sur l'expérience de LNC ou de la filiale dans son propre marché, sa connaissance des agglomérations et sa rapidité d'exécution. Les différentes filiales disposent d'un réseau d'apporteurs d'affaires développé au fil des années. Par ailleurs, le Groupe est souvent consulté par les aménageurs, le plus souvent publics, de zones à urbaniser dans le cadre d'appels d'offres de droits à construire.

La décision de lancer un programme immobilier est prise rapidement : elle n'est jamais déléguée et ressort systématiquement de la décision, prise en commun, par le Directoire de LNC, le Directeur Général de la filiale étrangère, s'il y a lieu, ou de chaque directeur de programme français.

Sur les instructions du Directoire de LNC et du Directeur Général de la filiale étrangère, s'il y a lieu, le Service du développement fait établir un récapitulatif de l'ensemble des risques techniques d'un terrain.

Le directeur de programme soumet en outre au Directoire de LNC, qui l'approuve, une fiche financière décrivant les grandes lignes du budget prévisionnel.

Ce mode opératoire en amont, qui exclut toute délégation de la décision de lancer un programme, est appliqué strictement de la même façon en France et à l'étranger.

Validation des projets

La décision d'engager la réalisation d'un projet ressort du Comité d'engagement du Groupe.

Le Comité d'engagement est composé du Président du Directoire, du Directeur Général de LNC, du Directeur délégué en charge du Développement, du collaborateur du développement en charge du projet, du directeur de programme concerné territorialement ou, le cas échéant, du Directeur général de la filiale étrangère concernée.

Le choix de l'architecte est déterminant quant à la qualité de la conception et à la bonne insertion du projet dans son environnement. Il intervient rapidement sur appel d'offres ou de gré à gré.

L'importance de la constructibilité et la rentabilité prévisionnelle du projet envisagé sont des critères essentiels. Le Groupe ne retient pas en général les projets dont le chiffre d'affaires hors taxes prévisionnel est inférieur à 5 millions d'euros.

Signature des accords fonciers

Le Groupe achète des terrains pour les développer rapidement. Il n'entre pas dans sa politique de constituer des portefeuilles fonciers importants, ni d'en acheter à titre d'investissement à moyen terme.

Après avoir sélectionné un terrain et obtenu les autorisations requises par ses procédures internes, le Groupe procède à la signature d'un accord avec le propriétaire. Il s'agit généralement d'une promesse de vente sous conditions suspensives qui doit être, préalablement à sa signature, validée par la Direction juridique de LNC ou de celle de la filiale étrangère concernée.

Sauf rares exceptions et dans ce cas pour des terrains exceptionnellement situés ou générateurs de fortes plus-values à terme, l'achat par le Groupe est systématiquement soumis à la condition d'obtention des autorisations administratives nécessaires pour la réalisation d'un programme (obtention du permis de démolir, de construire et/ou de lotir définitif, purgés de tout recours, lorsque de tels recours existent comme c'est le cas en France, en Espagne et en Allemagne) et éventuellement à des conditions spécifiques d'absence de contraintes particulières telles que celles pouvant être liées à la nature du sol, à la présence de pollution ou d'installations classées.

En Allemagne, au contraire des autres pays où le Groupe intervient, il n'est pas signé de promesse de vente, mais une vente ferme, soumise à la condition résolutoire de la non obtention des autorisations de construire ; le prix du terrain n'est payé qu'à l'obtention de ces autorisations.

Lorsque la promesse de vente, ou la vente sous condition résolutoire lorsqu'il s'agit de l'Allemagne, est signée, la gestion du dossier est confiée à la direction de programme concernée de LNC ou de la filiale étrangère.

Autorisations administratives

Après la signature des accords fonciers, LNC ou la filiale en charge du projet, assistée de l'architecte choisi, dépose une demande de permis de construire auprès des autorités administratives compétentes.

L'instruction des demandes d'autorisations administratives se déroule dans un délai variable d'un à quatre mois, selon les villes. Elle fait l'objet d'un suivi étroit de la part de la filiale ou de la direction de programmes concernée.

Lorsque des recours de tiers sont prévus par la loi nationale, ce qui est le cas en France, en Espagne et en Allemagne et après obtention des autorisations administratives, il est systématiquement procédé aux démarches nécessaires à la purge du recours des tiers (en France, constat de l'affichage de l'autorisation de construire sur le terrain et en Mairie).

Lorsque les autorisations administratives sont définitivement obtenues, il est procédé à la signature de l'acte notarié d'acquisition du terrain par le Groupe auprès de notaires locaux.

Sous-traitants et fournisseurs

Le Groupe choisit ses sous-traitants et fournisseurs de travaux de construction par voie d'appel d'offres par corps d'état séparés, évitant le recours à des entreprises générales « tous corps d'état », dont les prix sont plus élevés.

La maîtrise d'œuvre d'exécution, mission technique qui permet d'assurer la coordination des entreprises des différents corps d'état dans l'œuvre de construire, est assurée par LNC en France, ou les filiales espagnole, portugaise et indonésienne, qui disposent d'ingénieurs et techniciens salariés.

En Allemagne, la maîtrise d'œuvre d'exécution est sous-traitée.

Indépendamment de l'architecte choisi par le Groupe pour chaque programme, un ou plusieurs bureaux d'études techniques (BET) spécialisés interviennent lors de la définition technique du projet, l'établissement des plans d'exécution et le dossier de consultation des entreprises sous-traitantes de travaux.

Le choix de ces intervenants spécialisés tient compte de leur compétence, de leur connaissance de la ville où se situe le terrain, de leurs conditions financières, de la qualité de leur organisation et de leurs réalisations précédentes.

Pour l'envoi de ses dossiers de consultation aux entreprises de travaux de tous les corps d'état, le Groupe procède à leur évaluation préalable, par région et par ville et suit en France un processus certifié ISO 9001, dont la méthodologie est transposée dans ses filiales étrangères.

Les services techniques de LNC ou, à l'étranger, les services techniques de la filiale soutenus par les services techniques du siège, vérifient les devis quantitatifs et qualitatifs des entreprises consultées.

Le Groupe s'assure de la solidité financière des sous-traitants et fournisseurs et de leur capacité financière à assurer la réalisation de l'opération, compte tenu de leur taille et de celle du programme.

Le Groupe dispose d'une expérience de 35 ans dans la négociation des marchés de travaux et leurs prix.

Il veille particulièrement à la sélection des entreprises de gros œuvre, dont l'intervention est déterminante dans le phasage, le respect du planning et la qualité de la réalisation d'une opération de construction vente.

La sélection rigoureuse des intervenants est conclue par l'accord écrit du directeur de chaque programme pour toute signature de marché de travaux, auquel les plans d'exécution sont annexés, et du Comité de direction de LNC pour la signature du marché de gros oeuvre.

6.3.1.7 Commercialisation

Politique de marque

En France, le Groupe utilise deux marques pour ses programmes :

- La marque historique « Les Nouveaux Constructeurs »,
- La marque « Les Nouveaux Constructeurs-Premier », pour un petit nombre de programmes sélectionnés pour leur caractère innovant.

A l'étranger, chaque filiale utilise la marque « Premier », étant précisé qu'en Allemagne sont également utilisées les marques « CONCEPT BAU » et « Zapf », qui jouissent d'une bonne reconnaissance sur leurs marchés respectifs.

Modes de commercialisation

Le Groupe utilise les moyens habituels de la profession pour commercialiser ses appartements/maisons : maquettes, bureaux de vente sur place, publicité sur lieu de vente (PLV), affichage, presse, salons spécialisés, marketing direct et tracts. En outre, l'animation de son site Internet permet au Groupe d'ajouter à la fréquentation des programmes et d'orienter des prospects supplémentaires vers les programmes qui les intéressent.

La commercialisation est pour l'essentiel assurée par LNC en France et les filiales à l'étranger, avec leurs moyens propres en personnel et, plus rarement et selon les données du marché, avec le support d'agences immobilières.

Elle a pour objectif la signature, avec les personnes contactées, de contrats de réservation, suivis de contrats notariés de vente.

Le Groupe apporte un soin particulier à la sélection, au contrôle, à la motivation et à la formation de ses équipes de ventes internes. Son mode de commercialisation traditionnel en bureau de vente à proximité du chantier explique, dans tous les pays où le Groupe est présent, le fort taux de futurs résidents parmi ses acheteurs, en comparaison avec d'autres promoteurs.

Le Groupe a développé, au fil des années, une forte compétence en terme de méthode de vente et de suivi commercial, qu'il valorise dans toutes ses implantations, aussi bien en France qu'à l'étranger.

Les vendeurs sont tous formés à la méthode de vente du Groupe, aussi bien en France qu'à l'étranger. Ce souci de formation assure l'homogénéité de la qualité des vendeurs dans toutes les filiales et donne au Groupe une compétence forte dans le domaine clé de la vente et de la relation client.

Par ailleurs, le Groupe a mis en place en France un centre d'appel, tous les contacts des programmes français appelant ainsi un numéro de téléphone unique. Le Groupe a également développé un outil informatique performant lui permettant de regrouper l'ensemble de ses contacts français sous une même base de données.

6.3.1.8 Organisation opérationnelle du pôle logement

Le Groupe est organisé en directions de programmes (ou agences) dans chaque agglomération où il est présent. Une direction de programmes « type » gère généralement entre 8 et 10 programmes en même temps et comporte une vingtaine de collaborateurs, gestionnaires, commerciaux et techniciens.

Une direction de programmes type est composée des collaborateurs suivants :

Effectif type d'une direction de programmes

<u>Poste</u>	<u>Nombre</u>
Directeur de programmes	1
Assistante de direction	1
Responsable de programmes	1-3
Secrétaire de programmes	1-2
Directeur du développement	1
Responsable du développement	1-2
Assistants de gestion	2-3
Directeur technique	1
Secrétaire technique	1
Directeur de production	1
Responsables de production	2-3
Conseillers commerciaux	4-6
Total collaborateurs	<u>17-25</u>

La Société dispose de quatre directions en Ile de France : à Paris (2 directions de programmes qui couvrent Paris intra muros d'une part, le sud et l'ouest de la région parisienne d'autre part), à Noisy qui couvre l'est parisien, et à Franconville qui couvre le nord de la région parisienne.

LNC dispose également de trois directions en régions : à Lyon, à Marseille, qui couvre les Bouches du Rhône et à Valbonne qui couvre la région PACA.

Les filiales étrangères du Groupe disposent d'un effectif comparable à celui des directions de programmes, et intègrent certaines fonctions supports (directeur financier et directeur juridique notamment).

L'organisation en directions de programmes permet l'autonomie significative des filiales opérationnelles en matière commerciale et technique, de recherche foncière et de gestion des équipes. Elle demeure néanmoins soumise au contrôle centralisé du siège du Groupe à Paris.

6.3.1.9 Coût des programmes

Le tableau ci-dessous illustre la répartition du coût des programmes moyens français par type de coût (pour les programmes signés sur la période 2004 à 2006) :

<u>(en % du CA HT)</u>	<u>2004</u>	<u>2005</u>	<u>2006</u>
Charges foncières	23,1 %	26,7 %	27,6 %
Travaux de construction	54,6 %	49,0 %	49,9 %
Marge brute	22,3 %	24,3 %	22,6 %
Total	<u>100 %</u>	<u>100 %</u>	<u>100 %</u>

6.3.1.10 Mode de financement des opérations immobilières

Au 30 juin 2006, l'endettement du Groupe est composé quasi exclusivement de crédits d'opérations, par opposition aux crédits dits « corporate », c'est à dire d'emprunts contractés

pour l'acquisition de terrains (« crédits terrains ») et la réalisation des travaux de construction (« crédits travaux »), pour environ 51,3 millions d'euros en France et 55,3 millions d'euros en Espagne, 45,5 millions d'euros en Allemagne, et 6,7 millions d'euros au Portugal.

Il n'existe pas, au 31 Décembre 2005 ou au 30 juin 2006, de « crédits terrains » ou de « crédits travaux » pour l'Indonésie.

S'agissant des activités conduites en France et en Espagne, il est apporté les précisions suivantes :

En France :

Les normes actuelles du Groupe prévoient, pour le lancement de chaque programme de construction vente, un ratio d'emprunt (dit « crédit d'opération ») maximum sur fonds propres égal à 3, ce qui représente un taux moyen d'endettement réalisé d'environ 60 %, pour assurer le financement du prix d'achat des terrains puis celui des travaux de construction.

Les taux d'intérêts « emprunteur » actuellement et habituellement négociés par le Groupe sont calculés en taux variable, sur la base de l' EURIBOR 3 mois + une marge de 100 à 150 points de base, outre une commission d'engagement de 0,50 %.

Le Groupe s'engage à ne pas céder, sans l'autorisation du prêteur, ses parts dans le programme.

Chaque société d'opérations souscrit généralement une promesse d'affectation hypothécaire au profit du prêteur, qui peut être inscrite à la conservation des hypothèques à la première demande de ce dernier.

Un « crédit d'opération » se décompose en :

- Un « crédit terrain » (prêt obtenu par le Groupe pour financer l'acquisition du terrain à bâtir), mis à disposition après réalisation des conditions suspensives prévues à chaque compromis de vente signé avec le propriétaire du terrain et notamment après la réalisation de la condition suspensive d'obtention des autorisations administratives de construire, purgées de tout recours des tiers, pour les surfaces hors œuvres nettes (« shon ») constructibles anticipées par le Groupe.
- Un « crédit travaux » (prêt consenti pour le paiement des travaux de construction) qui est mis à disposition lorsqu'il est justifié au prêteur :
 - qu'au moins 30 % des logements à édifier ont fait l'objet de la signature d'un « contrat de réservation » en vue de la « vente en état futur d'achèvement », avec les acquéreurs de logements à édifier sur la tranche du programme de construction à financer, d'une part,
 - et que le marché de travaux avec l'entreprise de gros oeuvre a été signé, d'autre part.

Les principales garanties généralement octroyées sont :

- Garanties financières d'achèvement ;
- Garantie de non cession de part ;
- Promesse d'affectation hypothécaire.

Les cas d'exigibilité anticipée dans le cadre des crédits d'opération sont ceux habituellement en vigueur dans le cadre de financement de programmes immobiliers, dont notamment :

- action judiciaire ou administrative tendant à modifier ou à annuler les autorisations administratives nécessaires à la réalisation du programme financé ;
- situation hypothécaire non conforme aux déclarations de l'emprunteur ;

- résolution de la vente des terrains, assiette foncière du programme immobilier objet du financement ;
- nantissement des droits sociaux composant le capital de l'emprunteur ou des créances qui y sont attachées, notamment les comptes d'associés, sans l'accord préalable de la banque ;
- absence de souscription de polices d'assurances ;
- délégation au profit d'un tiers de tout ou partie des apports investis dans le programme ou de la marge bénéficiaire du programme immobilier.

En Espagne :

Le Groupe y réalise en direct (c'est-à-dire sans création de sociétés d'opérations ad hoc), ses programmes immobiliers. Le taux moyen d'endettement représente 70 à 80 % du coût total de réalisation d'un programme.

Les banques espagnoles sont actuellement moins exigeantes que les banques françaises et ne demandent pas, au moment où les « concours d'opérations » sont débloqués, que le nombre de contrats préliminaires de réservation signés atteignent au moins 30 % du total des logements à vendre. Bien que les banques espagnoles ne l'exigent pas, le Groupe n'engage pas l'opération tant que la commercialisation n'a pas atteint 30 % du programme.

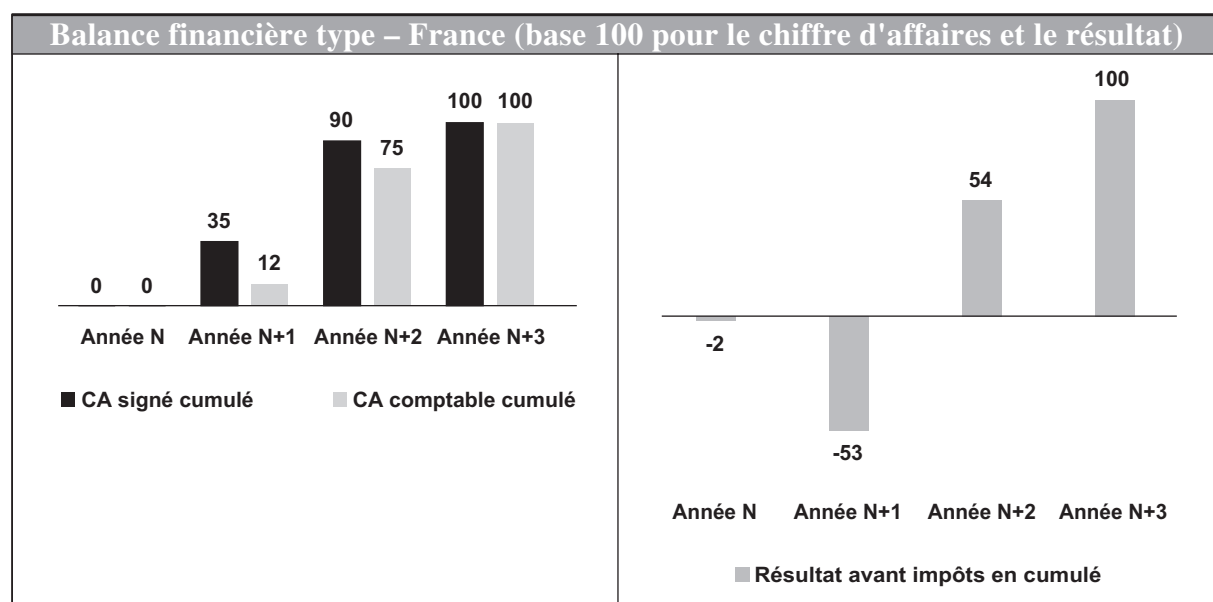
La banque prêteuse fait réaliser préalablement à la mise en place de ses concours une expertise de valeur, puis prend une hypothèque inscrite au fichier immobilier espagnol, en garantie du remboursement de son prêt.

Les premiers besoins de financement de l'opération, soit 20 à 30 %, sont couverts par les fonds propres de la filiale Premier España.

La banque met en place le « crédit terrain » puis libère au bénéfice de la filiale les fonds correspondants au « crédit travaux », au fur et à mesure de l'avancement de la construction.

La banque finance également les acquéreurs des logements ; l'acquéreur est, en pratique, subrogé à la filiale dans l'obligation de rembourser le « crédit d'opération » et ce à due concurrence de la partie du prix de son logement payable à l'acte notarié, soit environ 80 % du prix total.

6.3.1.11 Modalités de comptabilisation du chiffre d'affaires



Note : Le chiffre d'affaires signé et le chiffre d'affaires comptable présentés dans le tableau ci-dessus sont hors taxes. Le Résultat avant impôts se comprend comme étant la marge brute (chiffre d'affaires moins les coûts fonciers et de construction) d'un programme impactée par les coûts variables associés au programme (honoraires, publicité et communication, frais financiers, frais liés aux GFA, frais d'hypothèques et autres frais financiers)

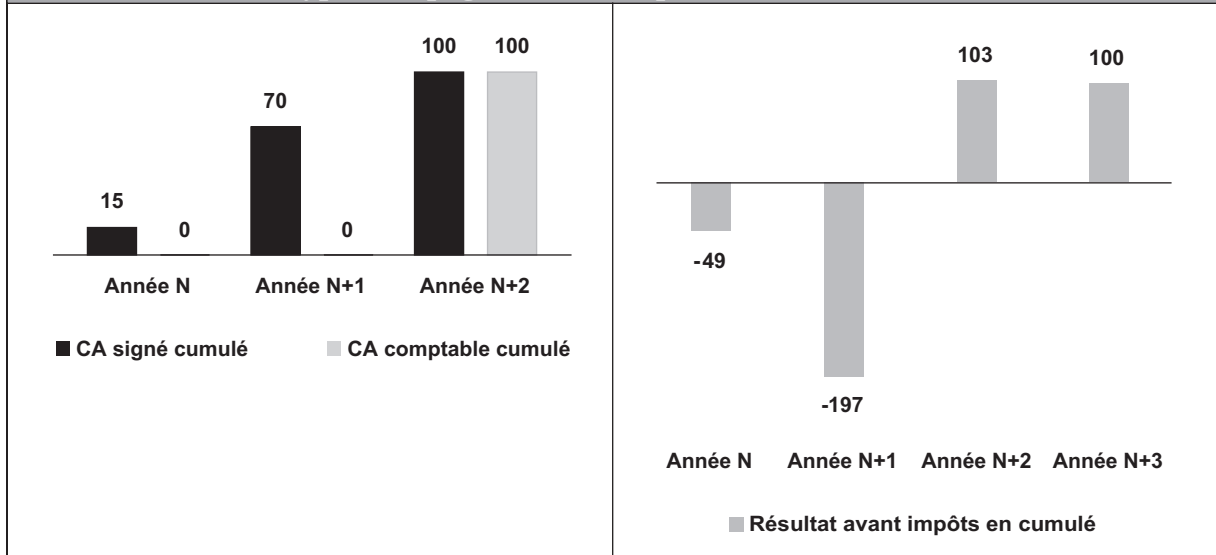
Le chiffre d'affaires du Groupe LNC, comptabilisé au cours d'un exercice, correspond au montant total des transactions actées portant sur tous les lots vendus à la date de clôture de l'exercice, et pondéré par le pourcentage d'avancement technique, tel que décrit en note 1.4 de l'annexe aux comptes de l'exercice clos le 30 juin 2006.

A contrario, les coûts de structure (coûts variables) comprenant les coûts de vente — honoraires de commercialisation interne et externe et de publicité, honoraires de gestion- et frais financiers, sont comptabilisés en charge lorsqu'ils sont encourus.

A ce titre, l'essentiel du chiffre d'affaires est reconnu en année N+1 et en année N+2, années pendant lesquelles la commercialisation est très significative et où les travaux sont réalisés. Les différences de rythme de reconnaissance du chiffre d'affaires et des coûts variables ont pour conséquence que le résultat avant impôt :

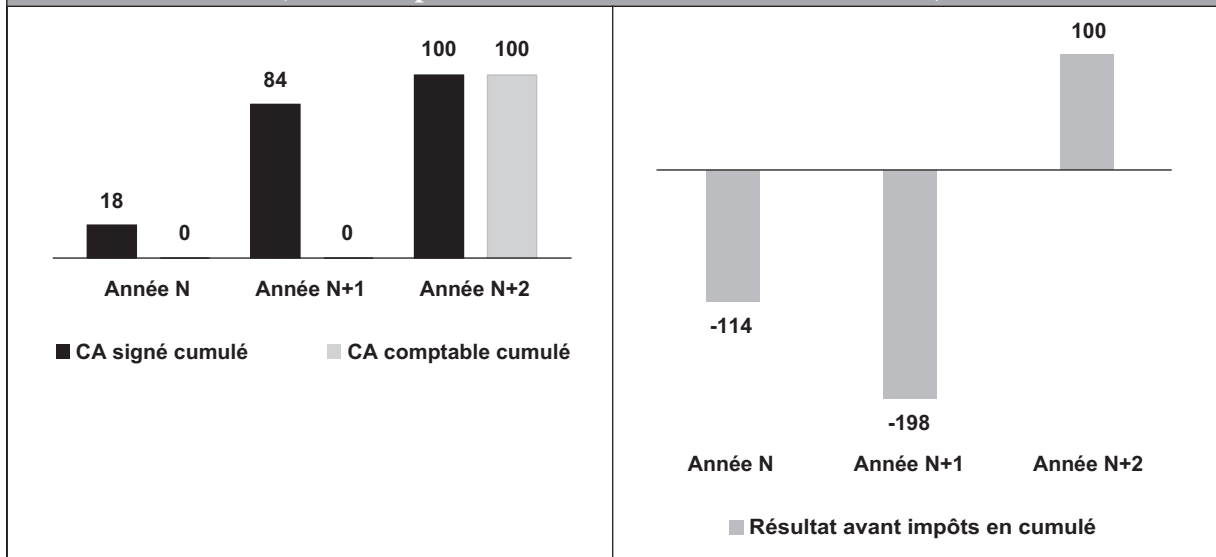
- est négatif en année N+1, année où les coûts variables et notamment les coûts de commercialisation sont significatifs
- est positif en année N+2 et N+3, années où la reconnaissance du chiffre d'affaires est significativement plus élevée.

Balance financière type – Espagne (base 100 pour le chiffre d'affaires et le résultat)



En Espagne, le transfert des risques et avantages aux clients n'intervient qu'à la livraison, soit lors, voire même après la signature de l'acte authentique. Le chiffre d'affaires est directement lié au rythme des livraisons. Avant cette comptabilisation, qui intervient en une seule fois, le prix de revient des facturations futures est comptabilisé en stock. Les coûts de structure sont eux reconnus à leur occurrence. A ce titre, le résultat avant impôts du projet est très négatif pendant les deux premières années, avec un impact très significatif lors de la deuxième année.

Balance financière type – Allemagne / Munich (base 100 pour le chiffre d'affaires et le résultat)



En Allemagne, la méthode de reconnaissance du chiffre d'affaires et du résultat est très similaire à celle pratiquée en Espagne. En revanche, les programmes du groupe sont généralement réalisés sur une période plus courte, et les « programmes type » diffèrent selon les villes.

6.3.2 Immobilier d'entreprise

Le Groupe est presque exclusivement un promoteur de logements neufs et ne réalise à ce jour qu'un seul programme d'immobilier d'entreprise (le Copernic, dans l'est de la région parisienne).

Le Groupe souhaite ainsi contrôler le développement de son pôle d'immobilier d'entreprise en s'inscrivant dans une logique sélective, en fonction de projets de qualité.

6.3.3 Autres activités (Zapf)¹

Depuis le 7 avril 2006, le Groupe est actionnaire à hauteur de 50 % de la société allemande Zapf (Voir chapitre 22 — Contrats Importants pour une description détaillée de l'acquisition).

Zapf est une société immobilière allemande plus que centenaire, dont le siège social est en Bavière et que LNC a acquise avec trois partenaires financiers.

6.3.3.1 Présentation

Zapf a été créé en 1904 et a connu une croissance régulière de ses activités, pour atteindre en 2005 un chiffre d'affaires consolidé de 179,4 millions d'euros. La société avait été cédée en 1999 par la famille du fondateur à un consortium bancaire dirigé par des filiales spécialisées de Deutsche Bank. Les éléments relatifs à l'acquisition de Zapf et au pacte signé entre les nouveaux actionnaires figurent au chapitre 22 du présent document de base.

Zapf exerce ses activités dans deux domaines principaux:

1° La construction promotion de logements neufs en gamme moyenne : Zapf a vendu 209 maisons en 2005, soit un niveau proche de 2004 (207 maisons) et a réalisé, dans ce domaine, un chiffre d'affaires de 79,7 millions d'euros, une marge brute de 14,2 millions d'euros, représentant 17,8 % du chiffre d'affaires. Le prix unitaire élevé des maisons a conduit, malgré la stabilité des volumes, à une progression du chiffre d'affaires de 25,2 %.

En complément, l'activité « Zapf-Bau » correspond à la construction d'éléments de maisons préfabriquées vendus à des tiers, notamment des promoteurs. Cette activité inclut toutes les livraisons de maisons sur des terrains appartenant à des tiers. Dans ce domaine, où l'activité dépend de la demande extérieure, sans enjeu foncier, Zapf a assuré le montage de 162 maisons, contre 117 en 2004. Ceci correspond à un chiffre d'affaires de 23,1 millions d'euros, en progression de 60 % par rapport à l'exercice 2004.

2° La construction promotion de garages : Zapf est le leader européen dans ce domaine, avec une production annuelle de 8.617 unités en 2005. L'activité « Garages » est un domaine majeur pour Zapf qui contrôle, en direct et à travers Birkenmeier, détenue à 50 %, plus de 20 % du marché allemand. Dans ce domaine, Zapf a généré un chiffre d'affaires de 36,5 millions d'euros.

Zapf a également une activité de fabrication et de vente d'équipements d'épuration des eaux, représentant environ 3 % de son chiffre d'affaires consolidé 2005.

Zapf dispose de deux usines de préfabrication et emploie 798 personnes.

6.3.3.2 Eléments financiers

Les états financiers consolidés de Zapf sont établis selon les principes comptables allemands. Le groupe n'a pas procédé à une conversion complète des états financiers aux normes IFRS, mais a identifié certains retraitements, tels que présentés dans le tableau « Transition aux normes IFRS » ci-après. La mise en œuvre d'un processus de conversion complet aurait pu conduire à l'identification de retraitements complémentaires, dont le groupe considère qu'ils ne sont pas matériels.

¹ Les informations sur les éléments financiers reposent sur le rapport de contrôle des comptes annuels des sociétés Zapf GmbH et Birkenmeier au 31 décembre 2005 et des rapports de gestion pour l'exercice 2005. Ces documents ont été revus et certifiés, sans réserve, par Pricewaterhouse Coopers et sont établis en accords avec les principes comptables allemands. La consolidation des entités non consolidées et la conversion aux normes IFRS ont été réalisées par le Groupe avec l'assistance de ses conseils comptables.

Zapf a réalisé, en 2005, un chiffre d'affaires de 179,4 millions d'euros. Son activité est marquée par une forte saisonnalité comme l'illustre le tableau ci dessous :

	<u>T1</u>	<u>T2</u>	<u>T3</u>	<u>T4</u>
Répartition du chiffre d'affaires 2005	5 %	20 %	23 %	52 %

Compte de résultat pro forma consolidé au 31 décembre 2005 (LNC + Zapf) :

<u>En milliers d'Euros</u>	<u>Au 31 décembre 2005</u>
Chiffre d'affaires	413 117
Résultat opérationnel	42 111
Résultat financier	-8 025
Résultat courant avant IS	34 086
Eléments non récurrents IS	-8 127
Résultat net	25 967
Intérêts minoritaires	1 573
Résultat net (part du groupe)	24 394

Le tableau présentant les retraitements d'homogénéisation par rapport aux principes comptables du groupe LNC effectués sur compte de résultat consolidé de Zapf au 31 décembre 2005 est présenté au chapitre 20.2 du présent document de base.

6.3.3.3 Autres éléments

L'activité de promotion constitue le cœur des compétences de Zapf. Elle a représenté en 2005 80 % de son chiffre d'affaires consolidé. Cette compétence dans le domaine de la construction de maisons préfabriquées permet notamment à Zapf de répondre à des appels d'offres lancés par les Autorités allemandes. Ainsi, Zapf a remporté récemment un contrat représentant un chiffre d'affaires de 192 millions d'euros dont la répartition sur les exercices 2007 et 2008 dépendra du rythme des livraisons et du calendrier de mise à disposition défini en accord avec le maître d'ouvrage (« Contrat Netzaberg »). Ce contrat prévoit la livraison de 830 maisons et 830 garages au cours de ces deux années. Ces maisons sont livrées à un consortium constitué pour cette opération et qui est propriétaire du terrain.

Le besoin de financement de Zapf pour le Contrat Netzaberg est de 125 millions d'euros. Un pool bancaire spécifique a été réuni par HVB. Le crédit bancaire prévu est de 100 millions d'euros se décomposant en 80 millions d'euros de financement proprement dit et 20 millions d'euros de garanties à délivrer au bénéfice des différents intervenants. Les fonds propres à mobiliser par Zapf sont en conséquence prévus à hauteur de 25 millions d'euros. 10 millions d'euros sont apportés par Zapf par prélèvement sur ses disponibilités, et 15 millions d'euros sont directement apportés par les associés de Zapf au prorata de leur participation au capital de cette dernière. C'est donc un apport de 7,5 millions d'euros que LNC doit effectuer au titre de ce projet Netzaberg.

L'entrée de LNC et d'investisseurs financiers a permis l'amélioration de la structure du bilan de Zapf lors de l'augmentation de capital de 20 millions d'euros réalisée en avril 2006. LNC a souscrit la moitié de cette opération.

Outre cette augmentation de capital, LNC et les investisseurs financiers se sont engagés à accorder à Zapf des avances subordonnées à long terme, assimilables à des fonds propres, pour un montant de 15 millions d'euros, la moitié de cette somme étant à la charge de LNC. Cette somme sera libérée progressivement au cours de l'exercice 2006.

Au total, compte tenu du compte courant d'associés de 6,3 millions d'euros, repris par LNC lors de son entrée dans le capital de Zapf les sommes engagées sur Zapf par LNC atteignent 23,8 millions d'euros.

LNC estime que Zapf dispose désormais des moyens financiers adaptés au financement de son développement qui permettront notamment de couvrir les besoins en fonds de roulement générés par l'opération Netzaberg.

6.4 DEMARCHE QUALITE

Depuis sa création en 1972, la Société a toujours été attachée à la qualité des services rendus à ses clients et à la satisfaction que ceux-ci peuvent légitimement attendre du produit livré.

La recherche de la qualité est un état d'esprit qui doit en permanence impliquer l'ensemble des équipes et les partenaires extérieurs au Groupe, comme tous les intervenants à l'acte de construire.

C'est la raison pour laquelle, la Société s'est engagée dès 2000 dans le processus de certification ISO 9001.

La méthodologie appliquée permet au Groupe :

- d'améliorer son efficacité en terme de satisfaction du client et ce conformément aux trois axes de travail suivants :
 - la conformité aux engagements commerciaux du Groupe du produit livré,
 - la satisfaction générée par le produit livré,
 - le respect des délais,
 - la satisfaction des services proposés.
- de mobiliser les collaborateurs autour d'un projet commun.

La Certification permet également au Groupe de :

- continuer à être précurseur et novateur en terme de politique qualité ;
- répondre d'une façon récurrente aux attentes de la clientèle qui s'investit dans l'acquisition d'un bien durable, coûteux et fondamental pour l'épanouissement familial.

LNC a ainsi décidé de poursuivre sa politique qualité et a obtenu le 11 juillet 2006 le renouvellement pour trois ans de sa certification, adaptée aux contraintes nouvelles.

Cette démarche volontariste de qualité démontrera, à tout moment, l'aptitude du Groupe à maîtriser le processus de conception et de réalisation de ses logements et à répondre aux attentes de ses clients.

L'objectif est de garantir aux clients du Groupe un niveau de qualité constant, quantifiable et vérifiable.

Le Groupe s'est fixé des objectifs rigoureux de qualité de réalisation de ses programmes, notamment d'enregistrer, lors de la livraison à chacun de ses clients, moins de cinq réserves par logement, parties communes comprises.

6.5 CONCURRENCE

LNC se classait en 2004, en termes de chiffre d'affaires et de nombre de logements construits, derrière Nexity, Bouygues Immobilier, Kaufman & Broad, Promogim, Icade, MFC, et GEOXIA (ex Maison Individuelle) (enquête réalisée par l'agence Innovapresse publiée dans le Lettre du patrimoine Immobilier — Hors série de juin 2005). Ce classement ne prend pas en compte l'activité commerciale. Dans le cadre de ses activités à l'international, les principaux concurrents cotés en bourse de la Société sont Patrizia (Allemagne) et Parkesol (Espagne).

6.6 ENVIRONNEMENT REGLEMENTAIRE DES ACTIVITES DU GROUPE

6.6.1 Statut des activités de promotion, construction vente immobilière

En France, en Espagne, au Portugal et en Indonésie, l'activité de promoteur constructeur immobilier n'est soumise à aucun statut réglementaire particulier. Toutefois le Groupe doit généralement observer de nombreuses réglementations pour la conduite de son activité.

En Allemagne, l'activité des promoteurs nécessite une autorisation préalable (article *Gewerbordnung*) L'insolvabilité du promoteur peut constituer un motif suffisant pour que l'autorisation lui soit retirée.

6.6.2 Urbanisme, droit administratif

6.6.2.1 Réglementation d'urbanisme

D'une façon générale, et lorsque des règles d'urbanisme existent dans un pays où le Groupe intervient, il doit respecter les règles relatives à l'implantation et à la hauteur des bâtiments, les distances entre les immeubles, l'aspect extérieur des constructions, ou obtenir d'éventuelles dérogations à ces règles.

En France, en qualité de maître d'ouvrage et concepteur de ses programmes immobiliers français, le Groupe doit respecter la réglementation générale de l'urbanisme et les plans d'urbanisme élaborés par les communes (Plan d'Occupation des Sols, Zone d'Aménagement Concerté et Plan Local d'Urbanisme).

En Espagne, les normes et réglementations sont très proches de celles de la France, la principale différence étant, conséquence de l'autonomie importante des régions (« *Comunidades Autónomas* »), les variations normatives qui peuvent exister entre celles-ci, notamment en matière d'urbanisme.

En Allemagne, le droit relatif à la planification (« *Bauplanungsrecht* ») qui prévoit les règles générales d'urbanisme, est un droit fédéral uniforme, tandis que la législation relative à la réglementation des constructions (« *Bauordnungsrecht* »), par exemple les règles relatives à la hauteur des bâtiments, les conditions d'obtention d'un permis de construire, varient selon le Länder considéré.

Au Portugal, les règles d'urbanisme sont définies au niveau régional ou communal, et la conception d'un programme nécessite l'obtention de l'accord des autorités communales.

6.6.2.2 Recours des tiers contre les Réglementations de l'Urbanisme

En France, comme en Allemagne et en Espagne, le Plan d'Occupation des Sols d'une commune peut être contesté devant les tribunaux administratifs.

Cette contestation peut engendrer un retard de plusieurs années dans la réalisation d'un projet immobilier.

6.6.2.3 Recours des tiers contre les autorisations individuelles

Le permis d'édifier une construction ne dépend pas seulement de l'administration compétente en matière de constructions (« *Baubehörde* » en Allemagne) mais également d'autres autorités.

Alors que ces recours n'existent pas au Portugal et restent limités en Espagne, le nombre de recours des tiers contre les permis de construire a tendance à s'accroître en Allemagne et en France, ce qui provoque soit un désistement, par le Groupe, du bénéfice de promesses de vente de terrains dont il était bénéficiaire, soit un rallongement des délais d'ouverture des chantiers.

Un recours n'entraîne pas nécessairement la suspension du projet de construction mais la réalisation du projet se fait alors aux risques du promoteur.

6.6.2.4 Droit de l'environnement

Le Groupe est tenu de respecter la réglementation relevant du droit de l'environnement.

Le respect de l'environnement est particulièrement important en Allemagne, où le droit qui lui est applicable contient des règles contraignantes aussi bien au niveau de l'Etat fédéral que des Länder. Les promoteurs immobiliers sont particulièrement concernés par la réglementation relative à la pollution du sol, l'acheteur d'un terrain pollué depuis plusieurs années pouvant être personnellement contraint de procéder à une dépollution coûteuse.

6.6.2.5 Réglementation archéologique

Il existe également en France et en Allemagne une réglementation relative au patrimoine archéologique. Si des objets ou vestiges archéologiques venaient à être découverts sur un terrain, ceux-ci pourraient entraîner une suspension des travaux et/ou le classement du site, avec des conséquences financières pour le programme.

6.6.3 Droit privé de la vente immobilière de logements neufs

6.6.3.1 En France

En tant que vendeur de programmes immobiliers, le Groupe est soumis au droit commun de la vente, mais aussi à la réglementation spécifique de la « vente en l'état futur d'achèvement » ou « VEFA », et à la réglementation issue du droit de la consommation et de la loi solidarité et renouvellement urbain (SRU).

En ce qui concerne la VEFA, la réglementation contient des dispositions d'ordre public, protectrices des acquéreurs conformément à la Loi, codifiées au sein du Code de la construction et de l'habitation :

- si un contrat préliminaire de réservation a été conclu, les acquéreurs non professionnels disposent d'une faculté de rétractation d'une durée de sept jours à compter de la réception du contrat de réservation signé, le contrat ne devenant définitif qu'à l'expiration de ce délai. La caducité du contrat est encourue en cas de non-respect de ce délai de sept jours.
- obligation de mise sous séquestre du dépôt de garantie du réservataire, qui ne peut excéder 5 % si le délai prévisionnel de réalisation de la vente n'excède pas 1 an, ou 2 % si le délai prévisionnel de réalisation de la vente n'excède pas 2 ans, 0 % si ce délai excède 2 ans.
- obligation de conclure l'acte de vente en VEFA, qui va emporter transfert de propriété de l'immeuble à construire au fur et à mesure de son édification, sous forme notariée,
- obligation pour le promoteur constructeur de fournir à l'acquéreur une garantie d'achèvement, lors de la signature de l'acte notarié de VEFA.

Cette garantie peut être « intrinsèque » et résulte, dans ce cas, du fait que le promoteur peut justifier — soit que l'immeuble en construction est « hors d'eau » (toiture achevée notamment) et n'est grevé d'aucun privilège ou hypothèque au profit d'un tiers, — soit que les fondations sont achevées et qu'il dispose d'un financement d'au moins 75 % du prix de vente convenu, par ses fonds propres ajoutés aux emprunts obtenus et aux recettes des ventes déjà conclues.

Cette garantie peut être, à titre alternatif, « extrinsèque », si un organisme financier garantit le financement du promoteur, par une ouverture de crédit ou par un cautionnement, à hauteur des sommes nécessaires à l'achèvement de l'immeuble.

En pratique, LNC fournit à ses clients exclusivement des garanties extrinsèques d'achèvement.

- obligation de respecter un échancier cadre pour les appels de fonds : les paiements cumulés du client ne peuvent excéder 35 % du prix de vente à l'achèvement des fondations, 70 % à la mise hors d'eau, 95 % à l'achèvement de l'immeuble, le solde étant payable lors de la livraison à l'acquéreur, sauf consignation de sa part de 5 % du prix en cas de non conformité substantielle du logement livré.

Par rapport aux autres pays où le Groupe intervient, le mécanisme légal français de versement d'acomptes, à mesure de l'avancement des travaux de construction, est favorable pour les promoteurs en termes de moindre décalage de trésorerie par rapport aux dépenses liées au paiement des différents coûts de réalisation du programme et, en particulier, des travaux des entreprises sous-traitantes.

6.6.3.2 *En Espagne*

Il n'existe pas en Espagne de réglementation strictement identique à celle de la VEFA applicable en France.

Le client commence par signer un contrat de réservation, à la signature duquel il verse 3 % du prix de vente convenu.

Quelques semaines après sa réservation, le client signe un « *contrato privado* », acte sous seing privé par lequel le Groupe s'engage irrévocablement à lui vendre un appartement, l'acheteur s'obligeant à l'acquiescer, ce contrat ayant force obligatoire entre les parties.

Lors de la signature du contrat de vente, l'acheteur verse une somme complémentaire portant son acompte total versé à environ 10 % du prix de vente total convenu.

Pendant la construction de l'immeuble, le client verse encore des acomptes mensuels représentant ensemble 10 % supplémentaires du prix de vente et ce jusqu'à la livraison.

Le vendeur a l'obligation de garantir les montants payés en avance par l'acheteur (avec un intérêt de 6 %) par le biais d'une garantie bancaire ou d'une police d'assurance, ces sommes devant par ailleurs être conservées dans un compte bancaire spécifique.

Lorsque l'immeuble est achevé et prêt à être livré, le transfert de propriété est constaté chez un notaire, et des formalités de publication foncière doivent alors être accomplies ; c'est lors de la signature de cet acte notarié et de la livraison du logement, que le client mobilise son crédit hypothécaire et verse le solde du prix soit 80 % du prix de vente convenu. Le promoteur doit attendre l'achèvement des travaux et la livraison au client pour encaisser la majeure partie du prix de vente, alors que le promoteur aura déjà fait l'avance du coût des travaux de construction et de réalisation du programme.

Le Groupe n'enregistre pas de défauts de paiements significatifs, dans la mesure où si le client ne règle pas le prix du logement, il prend le risque de perdre tous les acomptes versés et le Groupe peut remettre en vente le logement, dont le client n'est jamais devenu propriétaire faute pour les deux parties d'avoir signé l'acte de transfert de propriété chez le notaire contre paiement du solde du prix.

6.6.3.3 *En Allemagne*

Le Groupe ne conclut pas de contrat préliminaire de réservation de logements à construire avec ses clients allemands, mais uniquement des contrats de vente authentifiés devant notaire.

En effet, les « conventions de réservation » (« *Reservierungsvereinbarungen* »), qui ont pour objet d'engager l'acquéreur à conclure le contrat de vente et le promoteur à ne pas vendre le logement ainsi réservé à un tiers, ne sont juridiquement valables qu'à la condition d'être authentifiées par acte notarié, comme l'acte de vente lui-même. Ce formalisme rend malaisée et pratiquement inutile cette étape intermédiaire de commercialisation, qui est par contre usuelle dans d'autres pays européens où le Groupe intervient.

Par ailleurs, il n'existe pas de dispositions spécifiques relatives au contrat de promotion immobilière dans le Code civil allemand (« *Bürgerliches Gesetzbuch* »).

Selon la jurisprudence et la doctrine, ce contrat se subdivise en deux types de conventions : un contrat de vente du terrain et un contrat d'entreprise par lequel le promoteur s'engage à construire un logement.

Une fois le contrat signé, l'acquéreur ne dispose pas d'un droit légal de rétractation ; un tel droit doit donc, pour être valable, être expressément prévu par le contrat de vente.

Le transfert de la propriété du terrain qui emporte, de plein droit, transfert des constructions qui y sont édifiées, ne résulte pas du seul contrat de vente constatant l'accord des parties, mais uniquement de l'inscription de l'acquéreur en tant que nouveau propriétaire au registre foncier territorialement compétent, inscription qui intervient lors de la livraison du logement.

Jusqu'à la livraison du logement, le promoteur reste propriétaire de l'assiette du foncier, tout en s'engageant à transférer à l'acquéreur la propriété du terrain (vente de maisons individuelles) ou d'une quote-part de celui-ci (vente de logements collectifs). L'acquéreur s'engage à payer le prix lors de ce transfert, à moins que des acomptes aient été convenus.

La réglementation relative aux courtiers et constructeurs immobiliers (« *Makler- und Bauträgerverordnung* ») permet au promoteur de percevoir des acomptes sous certaines conditions, notamment :

- le promoteur doit justifier qu'il dispose des moyens nécessaires au financement du projet,
- une « inscription préventive » (« *Vormerkung* ») de premier rang, disposition spécifique au droit immobilier allemand, sur le logement à réaliser est enregistrée dans le registre foncier (« *Grundbuch* »),
- le permis de construire a été obtenu, ou bien le promoteur a obtenu de l'autorité compétente l'autorisation de commencer la construction.
- les acomptes ne peuvent être perçus qu'après achèvement de certaines tranches de l'ouvrage à réaliser. Le promoteur peut néanmoins demander le paiement de la totalité du prix, avant l'achèvement complet, s'il fournit une garantie de remboursement à son client.

Toute clause contraire aux dispositions légales applicables est réputée non écrite. En outre, toute infraction à ces règles constitue une contravention pénalement sanctionnée.

Enfin, à la réception de l'ouvrage l'acquéreur peut retenir une partie du prix, au taux minimum de 3,5 % du prix de vente, jusqu'à la complète levée des réserves constatées à la livraison et en pratique jusqu'à l'expiration du délai de garantie quinquennale, (« *Gewährleistungseinbehalt* ») applicable aux contrats d'entreprise.

Le promoteur peut substituer une garantie bancaire à cette retenue de garantie.

6.6.4 Responsabilité

Le Groupe a souscrit les polices d'assurance obligatoires du fait de la loi applicable, s'il y a lieu, dans chaque pays, et celles facultatives qu'il a jugées nécessaires, étant précisé que chaque filiale étrangère est autonome dans le choix de son assureur.

6.6.4.1 En France et en Espagne

En France, — des règles similaires existent en Espagne —, le Groupe est soumis aux règles relatives à la responsabilité spécifique aux opérations de construction (garantie biennale et garantie décennale).

La loi a établi une présomption de responsabilité pesant sur tout intervenant à l'acte de construire.

Les acquéreurs disposent en France d'une garantie décennale pour les dommages qui rendent l'ouvrage impropre à sa destination et d'une garantie biennale pour les éléments dissociables du bâtiment. L'action peut être dirigée contre le Groupe, en sa qualité de constructeur vendeur professionnel, qui dispose à son tour d'une action contre l'intervenant technique responsable du défaut.

En Espagne, il existe trois types de garanties : une garantie décennale pour les défauts structurels, une garantie triennale pour les défauts affectant l'usage à titre d'habitation, et une garantie annuelle pour les défauts mineurs.

A ce mécanisme de garantie s'ajoute l'obligation pour le promoteur de souscrire une assurance dommages ouvrages, dès l'ouverture du chantier, permettant de pré financer la réparation des désordres relevant des garanties biennales ou décennales. Une telle assurance n'est obligatoire en Espagne que pour la garantie décennale.

Le bénéfice de la garantie dommage ouvrage est transféré aux clients qui ont acquis les logements, et à leurs successeurs en cas de revente du logement.

Le Groupe a recours à des entrepreneurs extérieurs pour la réalisation des constructions, mais reste cependant responsable pour l'ensemble des obligations contractuelles qu'il a envers l'acquéreur.

Néanmoins, en cas de faute commise par un entrepreneur, le Groupe pourra dans un second temps invoquer la responsabilité de cet intervenant.

En cas d'insolvabilité de l'entrepreneur, le promoteur reste entièrement responsable.

Le marché de travaux conclu avec chaque entreprise de travaux contient une clause permettant au promoteur de retenir 5 % du prix de marché à titre de garantie de parfait achèvement. Alternativement, le promoteur se voit remettre une caution de même montant (Article 1 de la loi 71-584 du 16 juillet 1971 modifiée).

6.6.4.2 En Allemagne

Le promoteur immobilier n'est pas légalement tenu de souscrire une assurance de responsabilité civile pour son activité. Cependant le Groupe a souscrit des assurances de nature à le garantir de sa responsabilité civile de vendeur d'immeubles et de maître d'ouvrage d'immeubles édifiés par les entreprises sous-traitantes.

La responsabilité du promoteur, en ce qui concerne les vices ou défauts de construction du logement vendu, est régie par le régime juridique des contrats d'entreprise. La vente du terrain est soumise en ce qui la concerne au droit commun de la vente d'immeubles.

Le délai de la garantie due par le vendeur est de deux ans pour les recours relatifs à la vente et cinq ans pour ceux relatifs aux défauts de construction du logement. Les contrats de vente d'immeubles prévoient souvent une clause de non garantie.

Comme en France, le Groupe a recours à des entrepreneurs extérieurs pour la réalisation des constructions, tout en restant responsable de l'ensemble des obligations contractuelles qu'il a souscrites envers l'acquéreur.

En cas de faute commise par un entrepreneur, le Groupe pourra se retourner contre lui, sous réserve que l'entrepreneur soit solvable.

Le contrat d'entreprise contient généralement une clause permettant au promoteur de conserver 5 % du prix du marché à titre de retenue de parfait achèvement. Mais l'entreprise met souvent en place une caution assurant la réalisation de l'ouvrage, pour pouvoir encaisser cette retenue de garantie.

6.6.5 Environnement fiscal

6.6.5.1 Fiscalité particulière des opérations de construction vente en France

Le groupe intervient en France au travers de sociétés civiles ou en nom collectif de construction vente, filiales majoritaires de LNCI.

Taxe à la valeur ajoutée

Lors de l'achat d'un terrain à bâtir en vue d'édifier des constructions neuves, le promoteur acquitte sur le prix d'acquisition la TVA au taux normal, soit 19,60 % aujourd'hui, à la condition qu'il s'engage à édifier dans les quatre ans un immeuble neuf.

Corrélativement, l'achat du terrain par le promoteur n'est pas soumis au paiement des droits d'enregistrement, mais ces droits redeviennent exigibles si la construction n'est pas intervenue dans les délais, avec application des intérêts de retard au taux de 4,8 % l'an, décomptés depuis l'acquisition du terrain.

Le délai imparti au promoteur pour construire pourra être prorogé si des travaux de construction ont été entrepris avant son expiration.

La TVA acquittée sur le prix d'acquisition du terrain est récupérable par le promoteur, soit par voie de remboursement du Trésor public, soit par voie d'imputation de cette taxe sur la TVA collectée auprès de chaque acquéreur.

Le promoteur pourra également récupérer la totalité de la TVA qui va grever les factures des entreprises de travaux, soit par voie de remboursement soit par voie d'imputation sur la TVA collectée lors de la vente de chaque logement.

La première vente d'un immeuble neuf, achevé depuis moins de cinq ans est en effet assujettie à la TVA au taux normal, calculé sur le prix de cession à l'acquéreur. Cette TVA est facturée à l'acquéreur qui la paie en plus du prix de son logement.

Le promoteur doit déposer chaque mois à la recette des impôts, une déclaration de TVA récapitulant la totalité de la TVA collectée sur ses ventes et précisant le montant de la TVA récupérable sur ses achats.

Dans le cadre des ventes en état futur d'achèvement, le promoteur doit en principe déclarer et payer au trésor public la TVA due par l'acquéreur sur la totalité du prix d'achat, même si ce prix n'est payé que par fractions, à mesure de la construction de l'immeuble.

Corrélativement, le promoteur peut faire valoir une évaluation provisoire de ses droits à déductions qui vont grever prévisionnellement l'ensemble du programme de construction.

Alternativement, le promoteur peut opter pour le paiement de la taxe sur les encaissements et déduire la TVA grevant les coûts de construction également à mesure de leur paiement. Mais dans ce cas il ne peut obtenir aucun remboursement de crédit de la taxe grevant ses coûts de construction, avant le dernier encaissement.

Si le promoteur n'a pas vendu tous les locaux qu'il a édifiés au terme de cinq ans après leur achèvement, la vente de ces logements sort du champ d'application de la TVA et se trouve soumise aux droits d'enregistrement, soit 5,09 % plus les frais de notaire et le salaire du conservateur des hypothèques (environ 1,3 %).

Fiscalité directe

L'achat d'immeubles en vue d'y édifier des bâtiments et de les vendre en bloc ou par fractions, est considéré comme une activité commerciale sur le plan fiscal.

Cependant, l'article 239 ter du CGI, permet aux filiales de LNCI qui ont la forme de société civile ou de sociétés en nom collectif de ne pas être soumises à l'impôt sur les sociétés et de bénéficier du régime dit de la translucidité fiscale.

Ainsi, les profits de construction-vente seront exclusivement imposés au niveau des associés de chaque société d'opération, au prorata de la part de capital possédée par chacun d'entre eux, les profits étant néanmoins calculés au niveau de la société d'opération, qui doit déposer une déclaration fiscale spécifique, comportant toutes les références utiles à l'identification de ses associés, et à la quote-part de résultat fiscal revenant à chacun d'eux.

En vertu de l'article 38, 2 bis, du CGI, les produits correspondant aux créances sur les acquéreurs d'immeubles ou aux versements d'acomptes sur le prix de vente de ces derniers, ne doivent être rattachées qu'à l'exercice au cours duquel intervient la livraison des immeubles ainsi vendus. Par livraison, il y a lieu d'entendre de la délivrance au sens du Code civil, c'est-à-dire, s'agissant d'immeubles bâtis, la remise des clés à l'acquéreur conformément à l'article 1605 du code civil.

Dès lors que la livraison des immeubles n'est pas intervenue à la clôture d'un exercice, ces immeubles font encore partie du stock du promoteur et doivent être évalués dans les conditions prévues par l'article 38 nonies de l'annexe III du CGI, à leur valeur à la clôture de l'exercice.

L'ensemble des charges exposées en vue de la réalisation de la construction fait partie, en principe, du prix de revient de l'immeuble et doit être compris dans le montant du stock immobilier à la clôture d'un exercice de la société d'opération. Le prix de revient comprend le coût de production proprement dit, y compris le coût du terrain, et toutes les charges directes ou indirectes de production.

En revanche, les frais financiers comptabilisés après l'achèvement des travaux, doivent systématiquement être portés en frais généraux, c'est-à-dire en charges annuelles, quelle que soit la durée des prêts auxquels ils se rapportent. Les mêmes règles sont applicables aux autres charges directes ou indirectes de production telle que les frais commerciaux et administratifs exposés après l'achèvement et les frais d'entretien des immeubles achevés.

Il convient de noter que les règles fiscales sont différentes des règles comptables, qui autorisent la comptabilisation des produits de construction-vente selon la méthode dite de l'avancement, c'est-à-dire qu'une fraction des recettes et coûts est rattachée à l'exercice au cours duquel différents stades d'avancement sont intervenus.

Quant à la situation de chaque associé, LNCI qui est une société anonyme passible de plein droit de l'impôt sur les sociétés doit enregistrer chaque année, en même temps que la clôture de l'exercice annuel de chacune de ses filiales de construction-vente, la quote-part fiscale des profits ou des pertes de construction vente qui leur sont attribuables, en fonction de sa part de capital social, sans attendre l'assemblée générale annuelle d'approbation des comptes de l'exercice en cause, et alors même qu'elle n'a pas encore perçu de mise à disposition de bénéfices, ou effectivement payé sa quote-part de pertes.

Les profits ou les pertes de fiscaux ainsi attribués, sont soumis à l'impôt sur les sociétés calculé au niveau de LNCI, ou du groupe fiscal auquel celle-ci appartient (voir ci-dessous paragraphe 6.6.5.2 du présent document de base).

6.6.5.2 Intégration fiscale (Articles 223A à 223 Q du Code Général des Impôts)

Les résultats fiscaux de LNCI, société mère de l'ensemble des sociétés de programmes français de construction-vente, sont chaque année intégrés, après les retraitements intragroupe prévus par la loi fiscale, aux résultats du groupe de sociétés dont LNC est la société mère de groupe d'intégration.

Ce régime permet à LNC de se constituer seule redevable de l'impôt sur les sociétés et de l'impôt forfaitaire annuel, pour l'ensemble du groupe de sociétés qu'elle forme avec ses filiales françaises ayant opté pour ce régime et donc de compenser sur un plan fiscal les profits et les pertes de telle ou telle filiale française avec l'ensemble des résultats positifs ou négatifs des autres sociétés du groupe français d'intégration fiscale.

Le capital de la société mère ne doit pas être détenu directement ou indirectement, à 95 % au moins par une autre personne morale soumise à l'impôt sur les sociétés. Ainsi, PREMIER INVESTISSEMENT, qui contrôle la majeure partie du capital et des droits de vote de LNC, détient moins de 95 % de LNC.

Le régime de l'intégration fiscale est optionnel et lorsqu'il est exercé, il lie l'ensemble des sociétés du Groupe qui l'ont exercé pour cinq ans, renouvelables de cinq ans en cinq ans.

Dans un premier temps, chaque société membre du groupe, y compris la société mère, détermine son propre résultat fiscal tel qu'il doit être retenu dans le résultat d'ensemble, qu'il s'agisse du résultat ordinaire ou des plus-values ou moins-values d'actifs.

Des retraitements fiscaux par ajustements doivent ensuite être opérés pour obtenir le résultat d'ensemble.

Les provisions sur les créances intra-groupe, les subventions, les aides financières de toute nature, abandons de créances, provisions pour dépréciations d'éléments d'actif acquis auprès d'autres sociétés du groupe, les plus ou moins-values pour les cessions portant sur des immobilisations ou titres du portefeuille, notamment, sont neutralisés pour la détermination du résultat d'ensemble.

Si certaines filiales du groupe réalisent des déficits fiscaux reportables pendant la période de validité de l'option d'intégration fiscale, ces déficits sont systématiquement transférés à la société mère, qui en bénéficie seule.

Dans le Groupe fiscal LNC il a été conclu le 10 Janvier 2003 une convention d'intégration fiscale, prévoyant que LNCI verse à LNC, à titre de contribution au paiement de l'impôt sur les sociétés du Groupe tel qu'il est déterminé en application des Articles 223 A et suivants du Code Général des Impôts et quel que soit le montant effectif dudit impôt, une somme égale à l'impôt qui aurait grevé le résultat de LNCI et/ou sa plus-value nette à long terme de l'exercice, si elle était imposable distinctement, déduction faite par conséquent de l'ensemble des droits à imputation dont la société LNCI aurait bénéficié en l'absence d'intégration fiscale (c'est-à-dire notamment contenu des reports fiscaux déficitaires propres de LNCI).

6.6.5.3 Information financière des SCI ou SNC de programmes français

Les sociétés d'opérations françaises du Groupe n'ont pas d'obligation particulière en matière d'établissement de leurs comptes annuels, tant qu'elles ne dépassent pas deux des trois seuils prévus par la loi, à savoir employer 50 salariés, réaliser 3,1 million d'euros de chiffre d'affaires annuel, ou présenter 1,55 euros millions de total de bilan en fin d'exercice.

Toutes les sociétés d'opérations du groupe établissent des comptes annuels et LNC, en sa qualité de gérante établit systématiquement un rapport de gestion, même s'il arrive que les seuils prévus par la loi ne soient pas atteints.

Toutes les sociétés d'opérations du Groupe tiennent une comptabilité commerciale. Lorsque deux des trois seuils précités sont atteints, il est procédé à la désignation, conformément à la loi, d'un commissaire aux comptes.

6.6.5.4 Incitations fiscales

Les programmes immobiliers du Groupe en France ou à l'étranger, sont majoritairement conçus pour satisfaire le marché résidentiel pour le futur usage des propriétaires, et non pas spécialement le marché de l'investissement locatif.

D'une manière générale, le Groupe ne cherche donc pas spécialement à tirer avantage des incitations fiscales pour augmenter ses prix de vente, lesquels ont toujours été fixés en fonction des prix du marché local.

Par ailleurs, il n'existe pas en Espagne, au Portugal ou en Indonésie, d'incitations fiscales accordées aux particuliers pour l'achat d'un logement neuf, qu'il s'agisse d'un investissement locatif ou d'un achat pour usage personnel.

Dispositifs spécifiques d'incitations fiscales en France

Les dispositifs français d'incitation fiscale ont récemment connu des modifications.

Ainsi, aux amortissements PERISSOL et BESSON, dont le régime prenait fin respectivement le 1^{er} Septembre 1999 et le 3 Avril 2003, ont succédé les dispositifs ROBIEN depuis le 3 avril 2003, lui-même modifié à effet du 1^{er} septembre 2006, et le dispositif BORLOO entré en vigueur le 1^{er} septembre 2006.

— LE ROBIEN 2006

A effet du 1^{er} septembre 2006, l'amortissement du prix d'achat TTC que l'investisseur particulier peut pratiquer est réduit de 12 à 9 ans, pour correspondre désormais à 6 % pendant les 7 premières années et à 4 % les 2 années suivantes, soit un amortissement total de 50 % sur 9 ans, au lieu de 65 % sur 12 ans pour le premier régime Robien.

Aucun plafond de ressources des locataires n'est exigé, mais 4 zones de plafond de loyer mensuel sont définies (zone A à 19,89 euros le m², zone B1 à 13,82 euros le m², zone B2 à 11,30 euros le m², zone C à 8,28 euros le m²).

Il s'y ajoute que l'abattement forfaitaire de 6 %, en régime Robien 2003 à 2005, sur les revenus fonciers des particuliers, a été supprimé et remplacé par une déductibilité totale des frais réels exposés par le propriétaire.

— Le dispositif BORLOO

La Loi sur « l'engagement national sur le logement » permet, à effet du 1^{er} septembre 2006, d'amortir le prix d'achat d'un logement neuf « intermédiaire », sous forme d'une déduction fiscale annuelle imputable sur le revenu imposable de l'investisseur égale à 6 % du prix d'achat du logement et ce pendant 7 ans, 4 % pendant 2 ans et 2,5 % pendant 6 ans, soit au total une déduction de 65 % du prix d'achat sur 15 ans.

Cet avantage se cumule avec une déduction forfaitaire de 30 % calculée sur le montant des loyers, au lieu de 6 % dans le dispositif ROBIEN applicable en 2005.

En contrepartie, l'investisseur doit :

- louer obligatoirement et au minimum neuf (9) an, le logement à titre de résidence principale pour le locataire,
- respecter des plafonds de loyer inférieurs aux 4/5^{èmes} de ceux du marché du neuf sur quatre (4) zones (zone A à 15,91 euros le m², zone B à 11,06 euros le m², zone B2 à 9,04 euros le m², zone C à 6,62 euros le m²),
- prendre en compte les plafonds de ressources des locataires, qui seront fixés par décret.

Incitations fiscales en Allemagne

Les avantages fiscaux attachés à l'achat d'une résidence principale neuve (« *Eigenheimzulage* ») ont été supprimés pour les acquisitions conclues à compter du 1^{er} janvier 2006.

L'investissement immobilier conserve un intérêt fiscal pour le particulier allemand qui loue des biens, dans la mesure où il peut imputer et, le cas échéant, reporter ses pertes immobilières sur ses revenus locatifs imposables.

Cependant, les dispositions allemandes relatives au report des pertes sont fréquemment modifiées.

L'analyse du marché immobilier allemand démontre que le nombre de constructions de résidences principales a légèrement augmenté à la fin de l'année 2005. Les contribuables ont souhaité profiter de l'aide fiscale, avant sa suppression définitive.

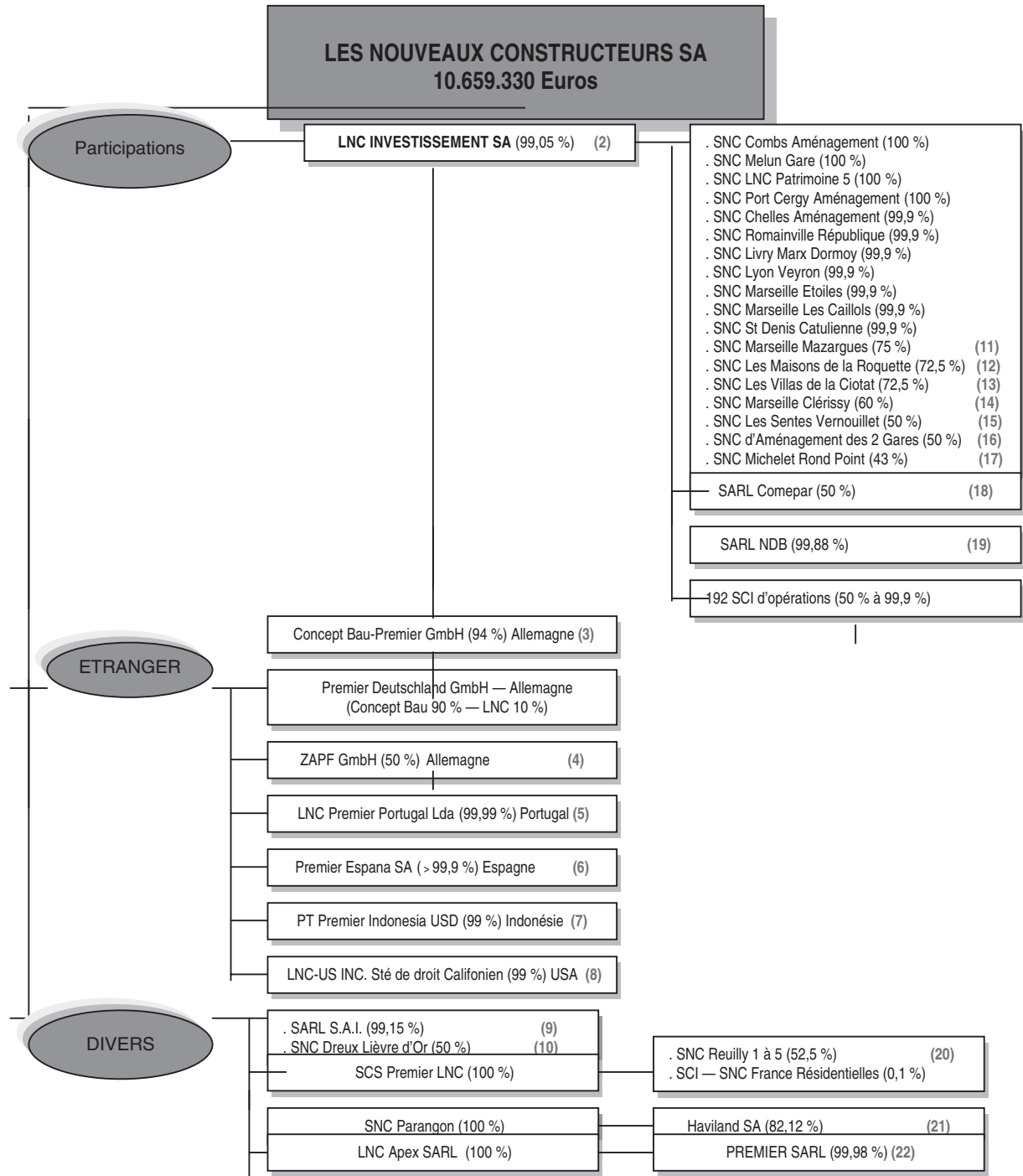
Il est envisagé par ailleurs d'abroger l'exonération de plus value applicable en cas de détention depuis plus de dix ans d'un immeuble et de soumettre à l'impôt sur le revenu, à partir de 2008, les plus-values immobilières réalisées par des personnes physiques imposables en Allemagne, qui détiennent des immeubles, directement ou par l'intermédiaire d'une société civile immobilière.

La réforme fiscale d'envergure, en cours de discussion en Allemagne, peut s'avérer préjudiciable au comportement immobilier futur des particuliers. Cependant, il n'est pas possible à l'heure actuelle de mesurer l'impact que les réformes en cours de discussion pourraient avoir sur l'activité des filiales allemandes de LNC.

CHAPITRE 7

ORGANIGRAMME ET PRINCIPALES FILIALES

7.1 ORGANIGRAMME DES PRINCIPALES FILIALES DE LA SOCIÉTÉ.



NB : LNC détient également 99,99 % de LNC MAISONS INDIVIDUELLES — société sans activité et en liquidation amiable. (1)

DETAIL QUOTE PART DES MINORITAIRES

(1)	Premier Investissement	0,001 %
	autres	0,004 %
(2)	Premier Investissement	0,07 %
	autres	0,88 %
(3)	Ph. Holzman	6,00 %
(4)	Partenaires financiers	50,00 %
(5)	Premier Investissement	0,01 %
(6)	N. Politis	0,000322 %
(7)	O. Mitterrand	1,00 %
(8)	Premier Investissement	1,00 %
(9)	Mme Buisson	0,85 %
(10)	Pierre Etoile Société bénéficiaire d'un contrat de promotion immobilière	50,00 %
(11)	GW Sarl	10,00 %
	Premier Investissement	8,50 %
	PB Sarl	5,00 %
	Casadei Productions	1,50 %
(12)	GW Sarl	10,00 %
	PB Sarl	7,50 %
	Premier Investissement	7,50 %
	Casadei Productions	2,50 %
(13)	GW Sarl	10,00 %
	PB Sarl	7,50 %
	Premier Investissement	7,50 %
	E. Cahier	2,50 %
(14)	Chaptal Investissements	20,00 %
	Foncière Euris	20,00 %
(15)	La Générale de Promotion	50,00 %
(16)	Premier LNC	50,00 %
(17)	Sogeprom	20,00 %
	SILH	20,00 %
	Promopart BNP	10,00 %
	GW Sarl	3,50 %
	Primmo Sarl	2,50 %
	NP SARL	1,00 %
(18)	Chaptal Investissements	25,00 %
	Foncière Euris	25,00 %
(19)	Caluma Sarl	0,12 %
(20)	Unimmo Investissement	11,00 %
	LNC Investissement	10,00 %
	Crédit du Nord	10,00 %
	C.I.C	10,00 %
	JLC Investissement	4,00 %
	PLD Investissement	2,50 %
(21)	F. Desforges	NS
	Ph. Poindron	NS
	P. Bertin	NS
	Autres	0,18 %
(22)	Parangon	0,02 %

7.2 PRINCIPALES FILIALES

LNC entretient d'étroites relations avec ses filiales, qu'elle assiste et contrôle dans la mise en place et le suivi de la stratégie du Groupe. Cette collaboration se traduit par des concessions de licences de la marque commerciale « PREMIER », dont LNC est propriétaire, aux filiales étrangères et des prestations de services.

Les « prestations de services » rendues par LNC à ses filiales ont pour objet :

— En France :

- l'enregistrement comptable de toutes les opérations inhérentes aux participations,
- la préparation des ordres de paiement, la gestion de la trésorerie à court terme et les prévisions de trésorerie à moyen terme, les relations avec les différentes administrations fiscales, le suivi juridique ;

— A l'étranger :

Une mission d'assistance et de conseil accomplie par LNC dans les domaines suivants :

- la stratégie des produits immobiliers, les analyses de marché, l'établissement d'un plan triennal d'activité d'objectifs et de résultats, la confection d'une brochure institutionnelle,
- tous services financiers et comptables administratifs budgétaires et contrôles de gestion,
- en matière commerciale notamment par la mise à disposition de la marque « PREMIER » dont LNC est propriétaire et l'aide à la définition des stratégies commerciales des programmes immobiliers,
- en matière de services informatiques,
- en gestion des ressources humaines,
- en services techniques, notamment en matière de qualité des produits, suivi des budgets, suivi des marchés, suivi des chantiers, méthodologie de levée des réserves.

En contrepartie de ces missions, LNC perçoit une rémunération annuelle fixée d'un commun accord.

- En outre LNC assure, dans le cadre de contrats d'entreprise ou de mandats, des missions de « direction de programme immobilier », de « maîtrise d'oeuvre d'exécution » des travaux de construction et de « commercialisation », pour le compte de la plupart des filiales françaises de la société LNCI, qui revêtent la forme de sociétés civiles, sociétés en nom collectif ou SARL et qui réalisent les programmes immobiliers français du Groupe (ci-après les « sociétés de programmes » ou les « sociétés de construction vente »).
- Enfin, la plupart des filiales du Groupe ont conclu des conventions de compte courant ou de gestion de trésorerie avec LNC. En l'absence d'immobilisations non cointégratives, le principal indicateur de contribution des sociétés est le BFR.
- Au 30 juin 2006, la variation du besoin en fonds de roulement lié à l'activité par rapport au 31 décembre 2005 s'élève à 37,3 millions d'euros :
 - France : 17 millions d'euros
 - Espagne : 9 millions d'euros
 - Allemagne : 11,3 millions d'euros

La variation du besoin en fonds de roulement lié aux acquisitions (Zapf) s'élève 25,2 millions d'euros.

Aucun minoritaire de filiales, à l'exception des associés minoritaires de Comepar, ne dispose d'intérêts significatifs, étant précisé que la contribution de Comepar dans les flux financiers consolidés du Groupe n'est pas elle-même significative.

7.2.1 Les Nouveaux Constructeurs Investissement SA (LNCI)

La Société détient 99,05 % de LNCI, société anonyme de droit français.

Nature de l'activité

LNCI est une sous holding simple n'ayant pas de personnel ni d'activité propre.

LNCI a pour objet principal de détenir et gérer les participations du Groupe dans l'ensemble des sociétés françaises de programmes immobiliers, dans lesquelles les intérêts du Groupe, via LNCI, sont majoritaires.

Dirigeants communs avec LNC

	<u>LNC</u>	<u>LNCI</u>
Olivier MITTERRAND	Président du Directoire	Président Directeur Général
Guy WELSCH	Membre du Directoire	Directeur Général Délégué

Relations entre LNCI et LNC

LNC a conclu avec LNCI :

- une convention de trésorerie ;
- une convention de prestation de services ;
- une convention d'intégration fiscale.

LNC assure la gérance des sociétés filiales françaises de construction vente de LNCI ainsi que la direction des programmes, la maîtrise d'œuvre d'exécution et la commercialisation dans le cadre de conventions spécifiques avec les filiales.

Un état des flux financiers entre LNC et LNCI, cette dernière entrant dans le périmètre de consolidation comptable de LNC, figure pour les exercices 2003, 2004 et 2005 en annexe 1 au présent document (rapports des Commissaires aux comptes sur les conventions réglementées).

Résultats sociaux

Les principaux soldes intermédiaires de la filiale sont les suivants :

	<u>30/06/2006</u>	<u>31/12/2005</u>	<u>31/12/2004</u>
Capital social	16.072.245	16.072.245	12.857.793
Capitaux propres autres que le capital et le résultat de l'exercice	32.679.191	27.995.021	32.630.717
Chiffre d'affaires ⁽¹⁾	0	—	—
Résultat de l'exercice ⁽¹⁾	8.297.547	7.898.619	1.793.201
Dividende versé à LNC	3.184.773	3.183.989	3.102.680

(1) LNCI ne réalise par elle-même aucun chiffre d'affaires. Ses résultats annuels sont constitués des quotes-parts de résultat qui lui sont affectés au cours de chaque exercice, par ses propres filiales, sociétés de construction vente, ainsi que de ses placements financiers.

Minoritaires

Les actionnaires minoritaires de LNCI, représentant 0,88 % du capital et des droits de vote, bénéficient des droits attachés ordinairement à la qualité d'actionnaire. Ils n'exercent pas autrement d'influence sur la direction de LNCI.

7.2.2 CONCEPT BAU GMBH ET PREMIER DEUTSCHLAND

LNCI est au 1^{er} janvier 2006, la société mère à 94 % de la société CONCEPT BAU — PREMIER GmbH dont le siège social est à Munich, immatriculée au Registre du commerce et des Sociétés de sous le n°HRB 74094.

CONCEPT BAU — PREMIER GmbH détient elle-même, depuis courant janvier 2006, 90 % du capital de la société de droit allemand PREMIER DEUTSCHLAND GmbH dont le siège est à Berlin, les 10 % restants du capital de PREMIER DEUTSCHLAND appartenant directement à LNC.

PREMIER DEUTSCHLAND était, jusqu'au début de l'année 2006, contrôlée directement à 100 % par LNC.

Nature de l'activité

CONCEPT BAU et PREMIER DEUTSCHLAND ont pour objet de développer des opérations de promotion immobilière de logements, principalement à Munich, Berlin et leurs agglomérations.

Un développement sur Hambourg et sa banlieue est également à l'étude.

Dirigeants communs avec LNC

	<u>LNC</u>	<u>CONCEPT BAU — PREMIER</u>
Olivier MITTERRAND	Président du Directoire	Geschäftsführer (gérant)
	<u>LNC</u>	<u>PREMIER DEUTSCHLAND</u>
Guy WELSCH	Membre du Directoire	Geschäftsführer (gérant)

Relations entre LNC et CONCEPT BAU — PREMIER DEUTSCHLAND

LNC a conclu avec CONCEPT BAU :

- une convention de trésorerie ;
- une convention de prestation de services.

LNC a conclu avec Premier Deutschland :

- une convention de trésorerie ;
- une convention de prestation de services.

Résultats sociaux

Les principaux soldes intermédiaires de ces filiales sont les suivants :

<u>CONCEPT BAU</u>	<u>30/06/2006</u>	<u>Au 31/12/2005</u>	<u>Au 31/12/2004</u>
		(en euros)	(en euros)
Capital social	51.129	51.129	51.129
Capitaux propres autres que le capital et le résultat de l'exercice	712.664	286.727	(4.969.845)
Chiffre d'affaires	8.526.148	24.168.704	36.334.134
Résultat de l'exercice	(1.288.902)	425.937	5.255.766

Concept Bau a souffert au cours de ce premier semestre d'un environnement commercial difficile décrit au paragraphe 6.2.3 du présent document de base. Cette difficulté n'est pas directement liée à un phénomène de saisonnalité.

<u>PREMIER DEUTSCHLAND</u>	<u>30/06/2006</u>	<u>Au 31/12/2005</u> (en euros)	<u>Au 31/12/2004</u> (en euros)
Capital social	1.000.000	1.000.000	1.000.000
Capitaux propres autres que le capital et le résultat de l'exercice	(1.080.228)	(789.877)	1.136.197
Chiffre d'affaires	1.539.181	7.805.095	5.108.351
Résultat de l'exercice	38.264	(290.250)	(1.924.471)

7.2.3 PREMIER ESPANA

Il s'agit de la filiale espagnole du Groupe, dont le siège est à Barcelone, détenue à 99,90 % en droits de vote et droits aux dividendes par LNC.

Nature de l'activité

PREMIER ESPANA développe directement des activités de promotion, de construction et de vente de logements depuis 1989, dans les agglomérations de Barcelone et Madrid, les deux principaux bassins d'emplois espagnols. Elle a entrepris d'étendre ses activités à l'agglomération de Valence.

Tout comme en France, le segment de marché privilégié du Groupe est le marché de la résidence principale de gamme moyenne, destinée aux actifs locaux, primo accédants et second achat.

Dirigeants communs avec LNC

	<u>LNC</u>	<u>PREMIER ESPANA</u>
Olivier MITTERRAND	Président du Directoire	Représentant permanent de LNC administrateur

Relations entre LNC et PREMIER ESPANA

LNC a conclu avec Premier Espana :

- une convention de trésorerie ;
- une convention de prestation de services.

Résultats sociaux

Les principaux soldes intermédiaires de la filiale sont les suivants :

	<u>30/06/2006</u>	<u>Au 31/12/2005</u> (en euros)	<u>Au 31/12/2004</u> (en euros)
Capital social	5.312.994	5.312.994	5.312.994
Capitaux propres autres que le capital et le résultat de l'exercice	18.924.000	15.630.000	11.047.000
Chiffre d'affaires	45.920.000	56.897.000	84.326.000
Résultat de l'exercice	7.124.000	6.361.000	3.759.000
Dividende versé à LNC au cours de l'exercice écoulé	3.068.990	4.999.968	1.399.967

7.2.4 Les Nouveaux Constructeurs Premier Portugal — (LNC PREMIER Portugal)

LNC PREMIER Portugal est une société de droit portugais dont le siège est à Lisbonne, reprise par le Groupe en 2002 par rachat d'une société locale dont la dénomination sociale a été modifiée.

Nature de l'activité

LNC PREMIER Portugal développe en direct des opérations de promotion, construction et vente de logements, dans un premier temps à Lisbonne et envisage de se développer vers l'Algarve au sud du Portugal, en bénéficiant de synergies avec PREMIER ESPANA.

Dirigeants communs entre LNC PREMIER PORTUGAL et LNC

	<u>LNC</u>	<u>LNC PREMIER PORTUGAL</u>
Guy WELSCH	Directeur Général	Gérant

Relations entre LNC et LNC PREMIER PORTUGAL

LNC a conclu avec Premier Portugal

- une convention de trésorerie ;
- une convention de prestation de services.

Résultats sociaux

Les principaux soldes intermédiaires de la filiale sont les suivants :

	<u>30/06/2006</u>	<u>31/12/2005</u>	<u>31.12.2004</u>
		(en euros)	(en euros)
Capital social	1.000.000	1.000.000	1.000.000
Capitaux propres autres que le capital et le résultat de l'exercice	(755.064)	(1.271.925)	(155.262)
Chiffre d'affaires	1.405.000	4.340.000	65.650
résultat de l'exercice	(675.583)	(983.989)	(1.116.274)

7.2.5 PREMIER INDONESIA

La Société détient 99 % du capital de PREMIER INDONESIA, Société de capitaux à responsabilité limitée, de droit indonésien.

Nature de l'activité

PREMIER INDONESIA développe des programmes en co-promotion de villages de maisons individuelles, chaque village comptant environ 100 maisons.

Dirigeants communs avec LNC :

	<u>LNC</u>	<u>PREMIER INDONESIA</u>
Guy WELSCH	Membre du Directoire	« President Director »

Relations entre LNC et PREMIER INDONESIA

Le Groupe a pris pour règle de ne pas recourir jusqu'à présent à l'emprunt local, et de ne laisser consentir par LNC, maison mère française ou toute autre société du Groupe, aucune contre garantie, aval ou cautionnement, d'engagements quelconques de PREMIER INDONESIA.

LNC a conclu avec PREMIER INDONESIA

- une convention de trésorerie ;
- une convention de prêt (au 31 décembre 2005, LNC a consenti à PREMIER INDONESIA 3.776.858 € de prêt en compte d'associé. La provision au 30 juin 2006, pour dépréciation de ses créances s'élève à 681.000 euros après une dotation de 18.000 euros au titre de la période concernée, cette provision pour dépréciation étant complétée par la provision supplémentaire « pour risques » de 1.307.465 €.)
- une convention de prestation de service

Résultats sociaux

Au 31 décembre 2005, la participation détenue par LNC dans PREMIER INDONESIA, d'une valeur brute de 234.786 euros, était intégralement provisionnée.

Les principaux soldes intermédiaires de la filiale sont les suivants :

	<u>30/06/2006</u>	<u>31/12/2005</u>	<u>31/12/2004</u>
Capital social (roupies IRP)	(IRP) 2.758.900.000 (236.652 Euros)	(IRP) 2.758.900.000 (236.652 Euros)	(IRP) 2.758.900.000 (236.652 Euros)
Capitaux propres autres que le capital et le résultat de l'exercice (roupies IRP)	-582.261.838 (-499.452 Euros)	(IRP) 1.394.377.227 (119.606 Euros)	(IRP) 10.234.285.521 (6.884 Euros)
Chiffre d'affaires (en €, cours au 31/12)	(Euros) 2.991.302	(Euros) 4.249.948	(Euros) 65.650
résultat de l'exercice (en €, cours au 31/12)	(Euros) (-163.336)	(Euros) (983.989)	(Euros) (1.116.274)

Au 31 décembre 2005 1 € = 11.658 roupies : les résultats au 30 juin 2006 ont été convertis au cours du 31 décembre 2005)

7.2.6 ZAPF GmbH — (Zapf)

ZAPF est une société de droit allemand à responsabilité limitée dont le siège est situé à Bayreuth.

ZAPF est détenue directement à hauteur de 50 % par LNC depuis le mois d'avril 2006.

Les relations avec les autres actionnaires hors Groupe sont décrites au chapitre 22 du présent document de base.

Nature de l'activité

ZAPF est une société active dans le domaine de la fabrication, de la construction et de la promotion de bâtiments préfabriqués notamment de maisons individuelles et de garages, et de systèmes de traitement de l'eau.

Son chiffre d'affaires s'élevait en 2005 à 179,4 millions d'euros.

L'activité opérationnelle et fonctionnelle de ZAPF est indépendante de celle des autres sociétés du Groupe.

Le Directoire de LNC considère que la prise de participation dans ZAPF représente un investissement recelant pour le Groupe d'importants potentiels de valorisation en Allemagne, pays où le marché de la construction-vente semble actuellement en bas de cycle, alors que les investisseurs locaux n'y sont pas très présents.

Dirigeants communs avec LNC^(*)

	<u>LNC</u>	<u>ZAPF</u>
Olivier MITTERRAND	Président du Directoire	Président du Conseil de surveillance
Philippe POINDRON	Président du Conseil de surveillance	Membre du Conseil de surveillance

(*) ZAPF est dirigée par trois gérants soumis au contrôle d'un Conseil de surveillance composé de six membres, dont trois désignés par LNC et trois désignés par les partenaires financiers de LNC, représentant l'autre fraction de 50 % du capital et des droits de vote de ZAPF. Les membres du Conseil de surveillance désignés par LNC sont Monsieur Olivier MITTERRAND, Monsieur Philippe POINDRON et Monsieur Ronan ARZEL (Directeur de la stratégie et du développement international de LNC). Le Conseil de surveillance est présidé par Monsieur Olivier MITTERRAND qui n'a pas voix prépondérante.

Résultats sociaux

Les principaux soldes intermédiaires de la filiale sont les suivants :

<u>En k euros</u>	<u>30/06/2006</u>	<u>31/12/2005</u>
Capital social	732,1	730,5
Capitaux propres autres que le capital et le résultat de l'exercice . .	1.891	(2.337)
Chiffre d'affaires	47.402	173.910
résultat de l'exercice	(5,832)	446,5

CHAPITRE 8

PROPRIETES IMMOBILIERES

8.1. PRINCIPAUX ETABLISSEMENTS ET PROPRIETE FONCIERE EXISTANTS OU PLANIFIES

8.1.1 Locations

La Société loue, pour la conduite de son activité, des bureaux dans différentes villes françaises. Ces bureaux sont occupés au titre de baux commerciaux, dont le détail figure dans le tableau ci-après. LNC envisage de renouveler les titres de jouissance dont la société du Groupe est bénéficiaire, et à défaut de trouver des locaux de remplacement. A la connaissance de la Société, il n'existe aucun lien entre les bailleurs et les mandataires sociaux ou dirigeants du Groupe.

<u>Direction concernée</u>	<u>Lieu</u>	<u>Type de Contrat</u>	<u>Echéance</u>	<u>Superficie</u>	<u>Loyer Annuel HT en euros</u>
Siège	Tour Montparnasse Paris 15 ^{ème}	Bail Commercial (3/6/9 ans)	30/04/2008	1792 m ² archives 30 parkings	529.974
Immobilier D'Entreprise	Tour CIT Paris 15 ^{ème}	Bail de courte durée	30/09/2007	100 m ²	63.400
DP Paris et DP 4 Idf	Paris 14 ^{ème}	Bail de Courte durée	14/02/2008	519 m ² 9 parkings	211.620
Noisy	Noisy Le Grand (93)	Bail Commercial (6/9 ans)	31/05/2015	581 m ² 13 parkings	121.810
Franconville	Franconville (95)	Bail Commercial (3/6/9 ans)	31/05/2011	462 m ² 12 parkings	60.663
Lyon	Lyon (3 ^{ème})	Bail commercial (3/6/9 ans)	30/09/2006 (en tacite reconduction)	430 m ² 5 parkings	48.116
Marseille	Marseille (2 ^{ème})	Bail Commercial (3/6/9 ans)	15/02/2013	387 m ² Archives (45 m ²)	62.608
Valbonne	Valbonne	Bail Commercial (3/6/9 ans)	31/03/2008	282 m ² 8 parkings	27.685

8.1.2 Immeubles de Zapf

Les sociétés du Groupe ne détiennent pas, à l'exception de la société Zapf, d'immeubles en tant que propriétaire, autrement qu'en vue de réaliser des projets de construction.

Zapf est propriétaire à Bayreuth de terrains et bâtiments ainsi que d'installations industrielles.

8.2 CONTRAINTES ENVIRONNEMENTALES POUVANT INFLUENCER L'UTILISATION FAITE PAR LNC DE SES IMMOBILISATIONS

8.2.1 Bilan environnemental

Il n'existe pas en matière environnementale, pour l'activité du Groupe, d'éléments significatifs susceptibles d'avoir un impact sur le patrimoine ou les résultats de la Société.

Les contraintes environnementales résultent de la réglementation applicable, en la matière, à l'ensemble du Groupe, telle que décrite au paragraphe 6.6 du Document de Base.

8.2.2 Politique environnementale

Le Groupe considère que la prise en compte du développement durable est un acte citoyen, qui doit devenir un facteur essentiel du développement des activités humaines. Le Groupe a résolument décidé d'inscrire son activité de promoteur constructeur dans le cadre de la qualité environnementale.

Une démarche de « Haute Qualité Environnementale » (HQE) se traduit pour le Groupe par :

- la mise en œuvre d'un système de management de la qualité environnementale, prenant en compte la problématique environnementale dès la conception d'un programme immobilier, l'optimisation des choix au fur et à mesure de l'avancement du projet, le contrôle de la pertinence des décisions et la certitude du respect des engagements du Groupe ;
- des choix architecturaux et techniques pertinents, qui traduisent la volonté du Groupe de réaliser des constructions pérennes, confortables, saines et respectueuses de l'environnement.

Cette démarche est associée à celle initiée pour l'obtention par LNC de la certification ISO 9001, renouvelée en novembre 2003 puis en juin 2006, axée quant à elle sur le management de la qualité, la satisfaction des clients et l'amélioration permanente du savoir faire du Groupe.

A la volonté de construire des bâtiments de qualité et de répondre aux attentes de ses clients qui investissent dans l'acquisition d'un bien durable, coûteux et fondamental pour la famille, s'agissant de logements, s'ajoute désormais la préoccupation de répondre aux enjeux essentiels liés à la préservation de l'environnement, à la santé et au confort des résidents.

Parmi les programmes de LNC en cours de réalisation en France en 2006, trois suivent la démarche HQE.

Les collectivités locales imposent désormais progressivement leurs propres outils en la matière et conditionnent les réponses à leurs « cahiers des charges de cession de terrains » à l'engagement de respect par les constructeurs de la démarche HQE et de la démarche « Habitat et Environnement ». Cette dernière démarche est développée par le CERQUAL et fait l'objet d'un label délivré par QUALITEL.

Dès 2006, chaque direction de programmes française, dans un premier temps, a pour objectif de mettre en œuvre un ou plusieurs programmes respectant soit la démarche HQE, soit la démarche « Habitat et Environnement ».

CHAPITRE 9

EXAMEN DE LA SITUATION FINANCIERE ET DU RESULTAT

9.1 APPLICATION DES NORMES IFRS.

En application du règlement européen 1606/2002 du 19 juillet 2002, les comptes consolidés au 31 décembre 2005 du Groupe sont établis conformément aux normes internationales IAS/IFRS (International Accounting Standards/International Financial Reporting Standards) telles qu'approuvées par l'Union Européenne à la date de clôture des états financiers.

Les premiers comptes annuels complets publiés par le Groupe selon ce nouveau référentiel comptable sont ceux de l'exercice 2005, présentés avec un exercice comparatif au titre de l'exercice 2004 établi selon le même référentiel, à l'exception des normes IAS 32 et IAS 39 relatives aux instruments financiers que le Groupe a choisi d'appliquer à compter du 1^{er} janvier 2005.

La note de transition aux normes IFRS détaille le passage des normes françaises aux normes IFRS. Celle-ci est jointe aux états financiers consolidés au 31 décembre 2005.

Cette note présente les principaux principes et les options retenus pour l'établissement du bilan d'ouverture conforme aux IFRS au 1^{er} janvier 2004, les divergences avec les principes comptables français antérieurement appliqués par le Groupe ainsi que (iii) les rapprochements chiffrés suivants entre les comptes établis en normes françaises et les comptes conformes aux normes IFRS :

- le rapprochement entre les capitaux propres en normes françaises et les capitaux propres en normes IFRS, hors application des normes IAS 32 et IAS 39, au 1^{er} janvier 2004 et au 31 décembre 2004,
- le rapprochement entre les capitaux propres en normes françaises et les capitaux propres en normes IFRS, hors application des normes IAS 32 et IAS 39, au 1^{er} janvier 2005 et au 31 décembre 2005,
- les rapprochements au 1^{er} janvier et au 31 décembre 2004 entre le bilan établi selon les normes françaises et le bilan établi conformément aux normes IFRS hors application des normes IAS 32 et IAS 39,
- le rapprochement entre le compte de résultat de l'exercice 2004 en normes françaises et le compte de résultat établi en normes IFRS, hors application des normes IAS 32 et IAS 39,
- le rapprochement au 31 décembre 2005 entre le bilan établi selon les normes françaises et le bilan établi conformément aux normes IFRS intégrant la première application des normes IAS 32 et IAS 39,
- le rapprochement entre le compte de résultat de l'exercice 2005 en normes françaises et le compte de résultat établi en normes IFRS, intégrant la première application des normes IAS 32 et IAS 39,
- le rapprochement au 1^{er} janvier 2005 entre le bilan établi en normes IFRS hors application des normes IAS 32 et IAS 39 et le bilan établi en normes IFRS intégrant la première application des normes IAS 32 et IAS 39.

a) Principes et options de première application

La norme IFRS 1 relative à la première adoption des normes IFRS prévoit une application rétrospective des normes.

Ainsi, les premiers états financiers IFRS sont préparés en appliquant rétrospectivement les principes comptables conformes à chaque norme et interprétation en vigueur à la date de clôture du premier exercice d'application des normes IFRS, soit l'exercice 2005 pour le Groupe et avec des données comparatives pour l'exercice 2004. Les incidences chiffrées des changements de principes sont comptabilisées en capitaux propres, dans les réserves consolidées, à la date de transition.

➤ **Regroupements d'entreprises :**

Le Groupe a choisi de retenir l'option offerte par la norme IFRS 1 qui consiste à ne pas retraiter conformément à la norme IFRS 3, les acquisitions antérieures au 1^{er} janvier 2004.

Cette exception permet de maintenir le traitement comptable antérieur (méthode de l'acquisition ou mise en commun d'intérêt)

En revanche, l'utilisation de cette exception ne permet pas de maintenir dans le bilan d'ouverture des actifs et passifs ne répondant pas aux définitions des IFRS. Les actifs et passifs non conformes ont donc été éliminés par contrepartie des capitaux propres.

➤ **Evaluation des immobilisations corporelles et incorporelles :**

Le Groupe a décidé de ne pas utiliser l'option offerte par la norme IFRS 1 selon laquelle tout ou partie des immobilisations corporelles et incorporelles peuvent être comptabilisées à leur juste valeur dans le bilan d'ouverture au 1^{er} janvier 2004.

➤ **Instruments Financiers :**

Le Groupe a choisi d'appliquer les normes IAS 32 et IAS 39 à partir du 1^{er} janvier 2005, sans données comparatives pour l'exercice 2004. Toutefois, il convient de noter que l'impact de l'application de ces normes conduit à des retraitements et reclassements décrits au chapitre 10.3.10 du présent document de base.

La norme IFRS 1 permet toutefois des exceptions à ce principe général :

➤ **Actifs et passifs des filiales et participations :**

Toutes les filiales consolidées ont adopté pour la première fois le référentiel IFRS à la même date que le Groupe, soit au 1^{er} janvier 2004.

➤ **Classement des placements de la trésorerie :**

Les placements de la trésorerie, ne répondant pas à la définition d'équivalents de trésorerie au sens de l'IAS 7, ont été reclassés en actifs financiers courants.

➤ **Contrats de location :**

Le Groupe a fait le choix de ne pas appliquer IFRIC 4 par anticipation. Par ailleurs, le Groupe n'a, pour les exercices concernés, aucun retraitement à effectuer au titre de l'application de la norme IAS 17 relative aux contrats de location.

➤ **Actifs destinés à être cédés (IFRS 5) :**

Le Groupe n'a, pour les exercices concernés, aucun actif destiné à être cédé conformément à la définition de la norme IFRS 5.

➤ **Ecarts de conversion :**

A l'exception de Premier Indonésie, les sociétés consolidées du Groupe LNC ont l'euro comme monnaie fonctionnelle.

➤ **Contrats d'assurance, frais de démantèlement et prise en compte des bénéfices sur instruments financiers (« day one profit ») :**

Le Groupe n'est pas concerné.

b) Autres remarques

➤ **Engagements sociaux :**

Quant au retraitement rétrospectif des actifs et passifs selon les normes IFRS, le Groupe LNC a retenu l'option suivante : les écarts actuariels sur les engagements sociaux non reconnus postérieurement au 1^{er} janvier 2004 sont comptabilisés en contrepartie des résultats.

La Société a choisi de ne pas appliquer l'amendement IAS 19 publié en 2004 (option de comptabiliser les écarts actuariels par capitaux propres).

➤ **Stock-options :**

Le Groupe LNC offre à ses salariés des plans de souscription et d'achat d'actions conformément à la norme IFRS 2. La juste valeur des services reçus en contrepartie de l'octroi d'options est comptabilisée en charge et le montant total qui est reconnu sur la période d'acquisition des droits est déterminé par référence à la juste valeur des options octroyées en excluant les conditions d'attribution non liées aux conditions de marché. Ces conditions sont prises en compte dans la détermination du nombre d'options probables qui seront acquises par les bénéficiaires. A chaque date de clôture, le Groupe LNC revoit ses estimations du nombre attendu d'options qui seront acquises. L'impact est alors comptabilisé, le cas échéant, au compte de résultat par contrepartie des capitaux propres sur la période restante d'acquisition des droits. Le Groupe LNC a ainsi choisi l'application de la norme IFRS 2 par anticipation au 1^{er} janvier 2004.

En application des dispositions de la norme IFRS 1, la Société a choisi de ne pas retraiter les plans antérieurs au 7 novembre 2002.

9.2. PRINCIPAUX AGREGATS LIES A L'ACTIVITE DE LA SOCIETE

Dans le métier de la promotion immobilière, en France, comme à l'étranger, la seule référence au chiffre d'affaires ne constitue pas un élément suffisant afin, d'une part, de mesurer l'importance de l'activité d'un exercice et, d'autre part, de comparer des exercices successifs.

La prise en compte de l'addition du chiffre d'affaires et de l'estimation du carnet de commandes donne une mesure plus concrète de l'activité réelle en cours. Dans le cas particulier du Groupe, la part significative de l'activité réalisée hors de France nécessite de procéder à des analyses complémentaires afin de mesurer les performances réelles du Groupe par rapport à ses concurrents opérant très majoritairement en France.

Le Groupe comptabilise, pour une période donnée, son chiffre d'affaires ainsi que les résultats des programmes immobiliers selon la méthode à l'avancement. Ce dernier est constitué d'un pourcentage d'avancement technique de l'opération qui pondère l'avancement commercial caractérisé par la signature avec les clients des actes transférant les risques et avantages. En France, la signature de l'acte notarié de VEFA intervenant peu de temps (entre un et six mois) après la réservation, le transfert des risques et avantages au client est immédiat lors de cette signature. En conséquence, pour l'activité du pôle France, cette méthode de dégagement du chiffre d'affaires conduit à comptabiliser progressivement le chiffre d'affaires au fur et à mesure de l'avancement du chantier et des ventes. Un retard de livraison, souvent lié aux conditions administratives et/ou climatiques, a généralement peu de conséquences sur le chiffre d'affaires. La somme payée à la livraison représente 5 % du prix de vente total. Quel que soit l'avancement d'un programme à la fin d'une période, le

solde restant à facturer constituera une partie du carnet de commandes. Il n'y a donc pas à de lien direct entre l'évolution du nombre de livraisons et celle du chiffre d'affaires.

A l'inverse, en Espagne et en Allemagne, le transfert des risques et avantages aux clients n'intervient qu'à la livraison, soit lors, voire même après la signature de l'acte authentique. Le chiffre d'affaires est directement lié au rythme des livraisons. Avant cette comptabilisation, qui intervient en une seule fois, le prix de revient des facturations futures est comptabilisé en stock. Cette facturation potentielle figure dans le carnet de commandes dans la mesure où le bien immobilier est réservé.

Pour ce qui concerne le Portugal et l'Indonésie, le transfert des risques et avantages aux clients n'intervient également qu'à la livraison, soit lors, voire même après la signature de l'acte authentique.

En conséquence, le poids des stocks, rapporté au chiffre d'affaires, est plus important dans les comptes consolidés du Groupe que dans ceux de promoteurs opérant très majoritairement en France. A titre d'exemple, ainsi que cela est présenté au paragraphe 9.3.7, l'endettement brut du pôle France s'élevait à 53 millions d'euros contre 49 millions d'euros en Espagne à la même date, alors que le chiffre d'affaires du pôle France représentait, en 2005, plus de quatre fois celui de l'Espagne.

9.2.1 Performance Commerciale

Le Groupe a signé 2.045 réservations dans le monde en 2005, soit une augmentation par rapport à 2004 de 182 unités. 66 % de ces réservations ont été réalisées en France contre 72 % en 2004. Le Groupe a signé 1.863 réservations dans le monde en 2004, soit une augmentation, par rapport à 2003, de 96 unités. 72 % de ces réservations en 2004, ainsi qu'en 2003 ont été réalisées en France.

La gamme de produits offerte par le Groupe est essentiellement fondée sur des immeubles résidentiels collectifs (84 % des réservations en France en 2005, 88 % des réservations en France en 2004).

En France, en 2005, les maisons individuelles représentent 7 % des réservations, et les bureaux 9 % des réservations (en équivalent-logements) contre respectivement 9 % et 3 % en 2004.

Le tableau ci-dessous présente une synthèse de l'activité commerciale incluant commerces, bureaux et logements :

PAYS	2005			2004			2003		
	Réservations	Signatures	Livraison	Réservation	Signature	Livraisons	Réservation	Signature	Livraisons
France	1 348	1 392	1 377	1 345	1 410	1 000	1 269	1 044	890
Espagne	420	334	482	328	462	586	360	295	213
Allemagne	170	174	98	110	102	138	22	22	16
Autres pays . . .	107	104	68	80	109	79	116	13	84
TOTAL	2 045	2 004	2 025	1 863	2 083	1 803	1 767	1 374	1 203

Les réservations sont comptabilisées nettes des désistements.

En moyenne dans le Groupe, les réservations ont augmenté de 9,8 % entre 2004 et 2005 et de 5,4 % entre 2003 et 2004.

Les livraisons ont quant à elles augmenté en moyenne de 12,3 % entre 2004 et 2005 après une hausse de 49,9 % entre 2003 et 2004, liée notamment à l'intégration de CONCEPT BAU qui a contribué à hauteur de 91 réservations, 83 signatures, et 111 livraisons en 2004.

Le tableau ci-dessous représente une synthèse de l'activité commerciale sur les premiers semestres des exercices 2006 et 2005.

PAYS	Réalisé Premier semestre 2006			Réalisé Premier semestre 2005		
	Réservations	Signatures	Livraisons	Réservations	Signatures	Livraisons
France	724	583	424	786	537	528
Espagne	239	290	234	163	151	28
Allemagne	46	33	41	97	74	65
Autres pays	<u>37</u>	<u>53</u>	<u>47</u>	<u>63</u>	<u>39</u>	<u>16</u>
TOTAL	<u>1 046</u>	<u>959</u>	<u>746</u>	<u>1 109</u>	<u>801</u>	<u>637</u>

Cette synthèse ne tient pas compte de l'activité commerciale de Zapf, dont la définition des rubriques est en cours avec les équipes de direction locales. Il est néanmoins précisé qu'au 30 juin 2006, Zapf a enregistré 177 signatures et 88 livraisons de logements. L'activité garage a par ailleurs enregistré 5091 signatures et 2663 livraisons.

9.2.2 Renouvellement de l'offre

9.2.2.1 Maîtrises foncières :

L'augmentation des maîtrises foncières nettes des désistements d'affaires nouvelles permet d'estimer le nouveau potentiel commercial pour 2005 et les années à venir :

Régions / Pays	2005		2004		2003	
	Nombre de Programmes	Nombre de lots	Nombre de Programmes	Nombre de lots	Nombre de Programmes	Nombre de lots
<i>Ile de France</i>	13	896	10	904	11	589
<i>Province</i>	15	1 058	08	376	12	712
TOTAL FRANCE	28	1 954	18	1 280	23	1 301
ALLEMAGNE	4	147	3	136	2	95
ESPAGNE	5	325	9	662	5	296
PORTUGAL	0*	9	2	80	2	117
INDONESIE	<u>0</u>	<u>0</u>	<u>2</u>	<u>196</u>	<u>0</u>	<u>0</u>
TOTAL GROUPE	<u>37</u>	<u>2 435</u>	<u>34</u>	<u>2 354</u>	<u>32</u>	<u>1 809</u>

La situation au 30 juin 2006, en forte croissance par rapport au 30 juin 2005, constitue de fait un indicateur majeur quant à l'appréciation de l'activité commerciale du Groupe à l'horizon 2007/2008.

Régions / Pays	Premier semestre 2006		Premier semestre 2005	
	Nombre de Programmes	Nombre de lots	Nombre de Programmes	Nombre de lots
<i>Ile de France</i>	6	233	2	213
<i>Province</i>	4	199	5	263
TOTAL FRANCE	10	432	7	476
ALLEMAGNE	3	179	0	0
ESPAGNE	7	509	1	111
PORTUGAL	0	0	0	0
INDONESIE	<u>2</u>	<u>338</u>	<u>0</u>	<u>0</u>
TOTAL GROUPE	<u>22</u>	<u>1 458</u>	<u>8</u>	<u>587</u>

Au total, le nombre de maîtrises foncières et d'unités a été quasiment multiplié par trois au 30 juin 2006 par rapport à la même date de l'année précédente.

A la fin du 1^{er} semestre 2005, le nombre d'affaires nouvelles maîtrisées représentait 23 % du nombre total réalisé au titre de l'année 2005, alors qu'à la fin du 1^{er} semestre 2006, le nombre de maîtrises foncières réalisées représente d'ores et déjà 40 % de l'objectif annuel du Groupe.

9.2.2.2. Ventes signées et réservations de logements

Ventes signées de l'activité logements

En 2005, le niveau des ventes signées de logements demeure stable à 1.925 lots à fin 2005 contre 1.976 lots à fin 2004. En 2004, Les ventes signées avaient augmenté de 5 % passant de 1.333 logements à fin 2003 à 1.976 à fin 2004.

Au cours du premier semestre 2006, le Groupe a signé 959 contrats de vente (dont 855 au titre de l'activité logement), soit une augmentation de 19,7 % par rapport à la même période en 2005. 61 % de ces signatures ont été réalisées en France contre 67 % en 2005. Les livraisons ont, quant à elles, augmenté en moyenne de 17,1 % entre le premier semestre 2005 et le premier semestre 2006.

Le niveau des ventes signées de logements a augmenté de 14,7 % à 855 lots au 30 juin 2006 contre 745 lots au 30 juin 2005. Le niveau de progression de l'Ile de France et de l'Espagne témoigne de l'excellent positionnement du Groupe dans ces régions.

Ventes signées de l'activité logement

PAYS	Régions	2005		2004		2003	
		Nb de lots	% du total	Nb de lots	% du total	Nb de lots	% du total
France		1 324	69 %	1 345	68 %	1 021	77 %
	<i>Ile de</i>						
	<i>France</i>	792		647		684	
	<i>Province</i>	532		698		337	
Espagne		323	17 %	453	23 %	271	20 %
Allemagne		174	9 %	69	3 %	22	02 %
Autres pays		104	5 %	109	6 %	19	1 %
TOTAL		1 925	100 %	1 976	100 %	1 333	100 %

PAYS	Régions	1 ^{er} semestre 2006		1 ^{er} semestre 2005	
		Nb de lots	% du total	Nb de lots	% du total
France		491	57 %	486	65 %
	<i>Ile de</i>				
	<i>France</i>	285		251	
	<i>Province</i>	206		235	
Espagne		278	33 %	146	20 %
Allemagne		33	4 %	74	10 %
Autres pays		53	6 %	39	5 %
TOTAL		855	100 %	745	100 %

En 2005, les réservations nettes en logements ont augmenté de 7,5 % environ passant de 1.780 logements à fin 2004 à 1.911 logements à fin 2005. En 2004, les réservations en logements ont augmenté de 5 % environ passant de 1.694 logements à fin 2003 à 1.780 logements à fin 2004.

En moyenne dans le Groupe, les réservations, comptabilisées nettes des désistements, ont diminué de 5,7 % entre le premier semestre 2005 et le premier semestre 2006.

La baisse des réservations en France constatée au cours du 1^{er} semestre 2006 est due notamment à un retard deancements de quelques opérations. Ces retards, liés à des contraintes administratives, devraient normalement être rattrapés au cours du second

semestre 2006. L'activité en France est également affectée par un ralentissement du rythme des réservations nettes explicité au chapitre 12 du présent document de base.

Réservations de l'activité logement :

PAYS	Régions	2005		2004		2003	
		Nb de lots	% du total	Nb de lots	% du total	Nb de lots	% du total
France		1 229	64 %	1 305	73 %	1 220	72 %
	<i>Ile de France</i>	729		688		719	
	<i>Province</i>	500		617		501	
Espagne		405	21 %	318	18 %	336	20 %
Allemagne		170	9 %	77	4 %	22	1 %
Autres pays		107	6 %	80	4 %	116	7 %
TOTAL		<u>1 911</u>	<u>100 %</u>	<u>1 780</u>	<u>100 %</u>	<u>1 694</u>	<u>100 %</u>

PAYS	Régions	1 ^{er} semestre 2006		1 ^{er} semestre 2005	
		Nb de lots	% du total	Nb de lots	% du total
France		674	68 %	722	69 %
	<i>Ile de France</i>	451		484	
	<i>Province</i>	223		238	
Espagne		232	23 %	159	15 %
Allemagne		46	5 %	97	9 %
Autres pays		37	4 %	63	6 %
TOTAL		<u>989</u>	<u>100 %</u>	<u>1 041</u>	<u>100 %</u>

Répartition des réservations de logements par type de clientèle (France)

En nombre de lots	Répartition par type de clients (France)				
	TOTAL	Accès à la Propriété	% du total	Investis. Locatif ¹	% du total
2005	1 348	714	53 %	634	47 %
2004	1 345	753	56 %	592	44 %
2003	1 269	761	60 %	508	40 %
1 ^{er} semestre 2006	724	420	58 %	304	42 %
1 ^{er} semestre 2005	786	432	55 %	354	45 %

1 Bénéficiant d'un cadre fiscal avantageux.

La proportion des investisseurs locatifs bénéficiant d'un cadre fiscal avantageux a diminué de 3 points entre le 1^{er} semestre 2005 et le 1^{er} semestre 2006 passant de 45 % à 42 %, étant précisé que cette proportion, ramenée au nombre total des réservations du Groupe, y compris à l'étranger, se trouverait réduite à 29 %.

Prix unitaire moyen (pum)

Les prix unitaires moyens ttc par zone géographique des programmes immobiliers en cours s'établissent comme suit :

<u>PAYS</u>	<u>2005</u>	<u>2004</u>	<u>2003</u>	<u>1^{er} Semestre 2006</u>	<u>1^{er} Semestre 2005</u>
France ⁽¹⁾	212	182	173	228	186
Espagne ⁽²⁾	224	206	182	274	213
Allemagne ⁽³⁾	289	302	228	299	288
Indonésie ⁽⁴⁾	102	98	150	91	99
Portugal ⁽³⁾	204	187	87	204	208

La hausse du prix unitaire moyen en Allemagne entre 2003 et 2004 provient de l'entrée de Concept Bau dans le périmètre du Groupe reflétant le niveau supérieur des prix pratiqués à Munich.

(1) y compris TVA 19,6 %

(2) y compris TVA Accession 7 %

(3) Pas de TVA

(4) y compris TVA accession de 10 %

9.2.2.3 Carnet de commandes

En France, le carnet de commandes correspond à la somme de la part non reconnue du chiffre d'affaires sur les lots signés et du chiffre d'affaires attendu sur les lots réservés et non signés. A l'étranger, le carnet de commandes représente le chiffre d'affaires attendu sur les lots réservés non livrés. En raison de la comptabilisation du chiffre d'affaires à la livraison, à l'étranger, la part du chiffre d'affaires signé non reconnu représente l'essentiel du carnet de commandes. En France, le chiffre d'affaires attendu sur les réservations non signées constitue 57 % du total du carnet de commandes français au 30 juin 2006.

Le carnet de commandes étant un outil prévisionnel, la Société ne peut donner de garantie quant à sa transformation intégrale en chiffre d'affaires.

Le carnet de commandes au 30 juin 2006 représente 14 mois d'activité sur la base du chiffre d'affaires du 1^{er} juillet 2005 au 30 juin 2006. Au 31 décembre 2005, le carnet de commandes représentait 14,2 mois d'activité sur la base du chiffre d'affaires 2005 contre 13,3 mois au 31 décembre 2004 et 20,4 mois au 31 décembre 2003.

<u>Pays</u>	<u>Premier semestre 2006</u>			
	<u>Signé non reconnu CA en K€ (a)</u>	<u>Réservé non signé</u>		<u>Carnet de commande CA en K€ (a+b)</u>
		<u>en nb de lots</u>	<u>CA en K€ (b)</u>	
France	110 615	625	145 904	256 519
Allemagne	34 105	17	4 477	38 582
Espagne.....	103 361	66	19 733	123 094
Autres pays.....	<u>6 667</u>	<u>100</u>	<u>10 702</u>	<u>17 369</u>
TOTAL.....	<u>254 748</u>	<u>808</u>	<u>180 816</u>	<u>435 564</u>

<u>Pays</u>	<u>2005</u>			
	<u>Signé non reconnu CA en K€ (a)</u>	<u>Réservé non signé</u>		<u>Carnet de commande CA en K€ (a+b)</u>
		<u>en nb de lots</u>	<u>CA en K€ (b)</u>	
France	118 787	484	91 064	209 851
Allemagne	33 900	4	1 387	35 287
Espagne.....	97 313	117	27 680	124 993
Autres pays.....	<u>7 143</u>	<u>116</u>	<u>6 077</u>	<u>13 220</u>
TOTAL.....	<u>257 143*</u>	<u>721</u>	<u>126 208</u>	<u>383 351</u>

* Dont chiffre d'affaires revenant aux associés des opérations en intégration proportionnelle : 20,8 millions d'euros.

Pays	Premier semestre 2005			
	Signé non reconnu CA en K€ (a)	Réservé non signé		Carnet de commande CA en K€ (a+b)
		en nb de lots	CA en K€ (b)	
France	87 774	777	146 168	233 942
Allemagne	15 989	31	6 628	22 617
Espagne.....	111 358	43	12 013	123 371
Autres pays.....	9 554	137	17 121	26 675
TOTAL.....	<u>224 675</u>	<u>988</u>	<u>181 930</u>	<u>406 605</u>

Pays	2004			
	Signé non reconnu CA en K€ (a)	Réservé non signé		Carnet de commande CA en K€ (a+b)
		en nb de lots	CA en K€ (b)	
France	105 788	528	77 608	183 396
Allemagne	11 502	8	2 658	14 160
Espagne.....	78 204	31	7 540	85 744
Autres pays.....	7 467	113	4 834	12 301
TOTAL.....	<u>202 962*</u>	<u>680</u>	<u>92 640</u>	<u>295 601</u>

(*) dont CA revenant aux associés des opérations en intégration proportionnelle 19,9 millions d'euros

Pays	2003			
	Signé non reconnu CA en K€ (a)	Réservé non signé		Carnet de commande CA en K€ (a+b)
		en nb de lots	CA en K€ (b)	
France	62 563	593	82 866	145 429
Allemagne	3 313	0	0	3 313
Espagne.....	108 482	165	15 084	123 565
Autres pays.....	1 157	142	10 275	11 433
TOTAL.....	<u>175 515</u>	<u>900</u>	<u>108 225</u>	<u>283 740</u>

(*) dont CA revenant aux associés des opérations en intégration proportionnelles 33,3 millions d'euros

En complément de la notion de carnet de commande, la société suit également son portefeuille foncier composé des maîtrises foncières cumulées, diminuées des réservations nettes (MF-RN) exprimées en nombre de logements ou équivalent-logements (EQL) pour les bureaux et commerces.

9.3 COMPARAISON DES EXERCICES CLOS AUX 31 DECEMBRE 2005 ET 31 DECEMBRE 2004 (REFERENTIEL IFRS TEL QU'ADOpte DANS L'UNION EUROPEENNE).

9.3.1. Etats financiers synthétiques présentés en milliers d'euros

	31.12.05	31.12.04	Variation 05/04
Chiffre d'affaires	323 396	302 755	20 641
Résultat opérationnel	30 282	34 430	-4 148
Résultat des activités courantes avant impôts	26 516	31 190	-4 674
Impôts sur les bénéficiaires	-5 478	-5 130	-348
Résultat net de l'ensemble consolidé	<u>21 038</u>	<u>26 060</u>	<u>-5 022</u>
Part revenant aux intérêts minoritaires	1 573	3 097	-1 524
Résultat net du groupe	<u>19 465</u>	<u>22 963</u>	<u>-3 498</u>

	<u>31.12.05</u>	<u>31.12.04</u>	<u>Variation 05/04</u>
ACTIF			
Total actifs non courants	11 241	12 366	-1 125
Actifs courants			
Stocks et encours	229 695	215 580	14 115
Trésorerie et équivalents de trésorerie	83 347	54 599	28 748
Total actifs courants	365 229	311 634	53 595
Actifs destinés à être cédés	0	0	0
Total actif	<u>376 469</u>	<u>324 000</u>	<u>52 470</u>
	<u>31.12.05</u>	<u>31.12.04</u>	<u>Variation 05/04</u>
PASSIF			
Capitaux propres part du groupe	97 327	83 274	14 053
Intérêts minoritaires	730	5 063	-4 333
Capitaux propres de l'ensemble	98 057	88 336	9 721
Passifs non courants			
Dettes financières non courantes	94 498	52 084	42 414
Total passifs non courants	98 942	54 568	44 374
Passifs courants			
Dettes financières courantes	24 780	42 141	-17 361
Provisions courantes	11 298	14 329	-3 031
Total passifs courants	179 470	181 096	-1 626
Passifs associés aux actifs destinés à être cédés			
Total passif	<u>376 469</u>	<u>324 000</u>	<u>52 469</u>

9.3.2 Evolution du chiffre d'affaires par zone géographique

Le chiffre d'affaires consolidé du Groupe a progressé de près de 7 % sur un an pour atteindre 323,4 millions d'euros.

Le tableau ci-dessous présente l'analyse de la contribution au chiffre d'affaires consolidé par zone géographique (variation à périmètre constant) :

<u>en m€</u>	<u>31.12.05</u>	<u>31.12.04</u>	<u>Variation 05/04</u>	<u>Variation en %</u>
France	227,3	171,1	56,1	32,8 %
Espagne	56,9	84,3	-27,4	-32,5 %
Allemagne	32,0	41,4	-9,5	-22,8 %
Autres pays*	7,3	5,9	1,4	23,7 %
Total	<u>323,4</u>	<u>302,8</u>	<u>20,6</u>	<u>6,8 %</u>

* Portugal & Indonésie

Evolution du chiffre d'affaires France 2005

Concernant l'activité logements, le chiffre d'affaires a progressé de 170 millions d'euros en 2004 à 211,4 millions d'euros en 2005, soit une hausse de 24,3 % sur un an.

La hausse sensible du chiffre d'affaires 2005 par rapport à 2004 reflète à la fois :

- une performance commerciale engagée au cours des dernières années qui demeure bonne en termes de volume et de prix de vente moyen,
- l'avancement technique des programmes,
- ainsi que les caractéristiques des programmes immobiliers qui contribuent à sa formation.

Concernant les bureaux, le chiffre d'affaires a atteint 15,9 millions d'euros en 2005, contre 1,1 million d'euros en 2004. La croissance de ce chiffre d'affaires en 2005 reflète notamment la cession au cours de l'année 2005 du bâtiment C dénommé le « Mercure » qui constituait la première tranche de l'ensemble immobilier « le Copernic » à Noisy le Grand. L'activité de promotion de bureaux contribue de façon ponctuelle à l'évolution du chiffre d'affaires.

Evolution du chiffre d'affaires Espagne 2005

Le chiffre d'affaires de l'Espagne s'élève à 56,9 millions d'euros en 2005 contre 84,3 millions d'euros en 2004. Le recul de 27 millions d'euros s'explique en partie par un retard subi, en fin d'année, sur le nombre de logements livrés, à hauteur de 17 millions euros.

Evolution du chiffre d'affaires Allemagne 2005

En 2005, 98 logements ont été livrés en Allemagne pour un montant de 32 millions d'euros. En 2004, 138 logements avaient été livrés en Allemagne, représentant un chiffre d'affaires de 41,4 millions d'euros. Ce recul résulte notamment du retard pris les années précédentes dans la maîtrise des terrains, conjugué au faible rythme de commercialisation.

Evolution du chiffre d'affaires dans les autres pays

Indonésie 2005

Le chiffre d'affaires de 2,9 millions d'euros correspond à la livraison de 46 logements contre 79 en 2004.

Portugal 2005

Le chiffre d'affaires de 4,3 millions d'euros correspond à la livraison de 22 logements. En 2004, aucune livraison n'est intervenue au Portugal.

9.3.3 Résultat opérationnel

Le résultat opérationnel, principal indicateur de rentabilité utilisé par le Groupe, correspond au résultat net d'exploitation avant coût de l'endettement net et impôts.

en M€	2005	2004	Variation 2005/2004	Variation % 2005/2004
Chiffre d'affaires	323,4	302,8	20,6	6,8
Résultat opérationnel	30,3	34,4	-4,1	-11,9
En % du chiffre d'affaires	9,4 %	11,4 %		

Ventilation géographique du résultat opérationnel :

Le Groupe a réalisé des acquisitions en Allemagne et en France, en 2003 et 2004, ainsi que cela est décrit aux chapitres 6 et 22. Alors que l'excédent brut opérationnel progresse pour les opérations en cours, ces acquisitions, effectuées dans des conditions financières favorables et avec des perspectives bénéficiaires, nécessitent des restructurations ou provisions comptables.

en k€	2005			2004		
	Chiffre d'affaires	Résultat Opérationnel	Marge	Chiffre d'affaires	Résultat Opérationnel	Marge
France	227 251	26 076	11,5 %	171 108	22 241	13,0 %
Allemagne	31 974	-2 917	-9,1 %	41 442	-1 761	-4,2 %
Espagne	56 897	9 334	16,4 %	84 326	15 643	18,6 %
Autres	7 275	-2 211	-30,4 %	5 879	-1 693	-28,8 %
TOTAL	323 397	30 282	9,4 %	302 755	34 430	11,4 %

En 2005, le résultat opérationnel, en France, a atteint 26,1 millions d'euros, en hausse de 17,2 %. Ce résultat inclut la contribution de l'immobilier d'entreprise et la prise en compte

d'une perte de 4,2 millions d'euros au titre de Mandelieu. Cette perte était anticipée lors de l'acquisition de la société propriétaire des terrains situés sur la commune de Mandelieu.

En Allemagne, la perte opérationnelle comprend les effets de l'acquisition de Concept Bau à hauteur de 3,7 millions d'euros.

En Espagne, le résultat opérationnel, en baisse de 40,3 % (9,3 millions d'euros en 2005 contre 15,6 millions d'euros en 2004) reflète le retard de livraisons mentionné précédemment.

Les retraitements liés au passage aux normes IFRS, tels qu'ils sont décrits dans la note de transition présenté chapitre 20, impactent peu les charges d'exploitation contrairement à d'autres promoteurs cotés. En effet, le Groupe a engagé, dès 2004, la modification du traitement comptable des frais variables afin de se rapprocher des normes IFRS. En France, les programmes immobiliers s'étendent sur 4 à 6 semestres. L'effet de cette nouvelle estimation pèse, de façon non récurrente, sur l'exercice 2005. Le retraitement, à l'ouverture de l'exercice 2004, de ces différences de méthode aurait été comptabilisé, en partie, directement en capitaux propres.

9.3.4 Coût de l'endettement

Coût de l'endettement net :

<u>En k€</u>	<u>2005</u>	<u>2004</u>
Coût de l'endettement brut	5 474	3 649
En % de l'endettement brut au 31 décembre	4,9 %	3,9 %
Coût de l'endettement net	3 765	3 240

Le coût de l'endettement brut rapporté au chiffre d'affaires consolidé demeure stable d'une année sur l'autre.

9.3.5. Impôts

Les impôts atteignent un montant de 5,5 millions d'euros en 2005 contre 5,1 millions d'euros en 2004.

9.3.6. Résultat net de l'ensemble consolidé

<u>En K€</u>	<u>2005</u>	<u>2004</u>	<u>Variation</u>
Résultat net de l'ensemble consolidé	21 039	26 062	-5 023
Part revenant aux minoritaires	1 573	3 097	-1 524
Résultat net	19 466	22 965	-3 499
En % du CA*	6,5 %	8,6 %	

* Résultat net de l'ensemble rapporté au chiffre d'affaires

La baisse de la part revenant aux minoritaires constatée entre les exercices 2004 et 2005 s'explique principalement par la contribution annuelle négative de l'opération Mandelieu, dans le cadre de laquelle le Groupe ne détient que 50 %.

9.3.7. Structure du bilan consolidé

9.3.7.1. Evolution de l'endettement

Endettement brut par pays (normes comptables locales) :

L'endettement brut, en France, inclut les apports promoteurs.

<u>en k€</u>	<u>2005</u>		<u>2004</u>	
France	53 000	45 %	48 500	48 %
Espagne	49 000	41 %	23 000	24 %
Allemagne	11 000	9 %	21 000	22 %
Autres pays	6 000	5 %	5 000	5 %
Total	<u>119 000</u>	<u>100 %</u>	<u>97 500</u>	<u>100 %</u>

L'endettement du périmètre France représente 45 % de l'endettement brut total à fin 2005 soit une hausse de 9 % par rapport à fin 2004.

La hausse de 26 millions d'euros de l'endettement de l'Espagne en 2005 par rapport à 2004 provient essentiellement du décalage sur le 1^{er} semestre 2006 d'une partie des livraisons prévues pour la fin 2005.

A l'inverse l'endettement du pôle allemand diminue de moitié du fait de l'achèvement et de la livraison à la fin 2005 d'une partie des programmes en cours.

Endettements brut et net (en normes comptables IFRS) :

<u>en m€</u>	<u>31.12.05</u>	<u>31.12.04</u>
Dettes financières non courantes	87,2	52,1
Dettes financières courantes	24,8	42,1
Total endettement brut*	112,0	94,2
Total capitaux propres	98,1	88,3
Ratio d'endettement brut	114,2 %	106,7 %

* L'endettement brut n'inclut pas les apports promoteurs dans la mesure où ces apports ne sont pas rémunérés et où l'échéance de remboursement n'est pas fixée.

<u>en m€</u>	<u>31.12.05</u>	<u>31.12.04</u>
Dettes financières non courantes	87,2	20,5
Dettes financières courantes	24,8	73,7
Total endettement brut	112,0	94,2
Equivalents de trésorerie	51,6	33,7
Disponibilités	31,8	20,9
Total trésorerie active	83,4	54,6
Endettement net	28,6	39,6
Total capitaux propres	98,1	88,3
Ratio d'endettement net	29,2 %	44,8 %

* Le montant de la trésorerie active tel qu'indiqué dans le tableau ci-dessus intègre les valeurs mobilières de placement liquides.

9.3.7.2 Rentabilité des capitaux employés

Les capitaux employés du Groupe, qui correspondent à la somme des capitaux propres et de l'endettement net, s'élèvent à 126,7 millions d'euros au 31 décembre 2005 contre 127,9 millions d'euros au 31 décembre 2004.

La croissance des résultats mis en réserve et la légère progression de l'endettement pèsent sur la rentabilité des capitaux employés (ROCE). Cette rentabilité correspond au résultat opérationnel avant frais financiers, avant cessions et impôts, rapporté aux capitaux employés.

<u>En m€</u>	<u>31.12.05</u>	<u>31.12.04</u>
Résultat opérationnel (1)	34,4	30,3
Capitaux propres (2)	98,1	88,3
Endettement net (3)	28,6	39,6
Capitaux employés (4)=(2)+(3)	<u>126,7</u>	<u>127,9</u>
ROCE (1)/(4)	<u>27,2 %</u>	<u>23,7 %</u>

9.3.7.3 Rentabilité des capitaux propres

La rentabilité des capitaux propres (ROE) correspond au ratio du résultat net part du groupe sur les capitaux propres part du groupe avant prise en compte du résultat net part du groupe de l'exercice.

<u>en m€</u>	<u>31.12.05</u>	<u>31.12.04</u>
Résultat Net Part du Groupe	19,5	23,0
Part du Groupe dans les Capitaux Propres*	<u>77,8</u>	<u>60,3</u>
ROE	<u>25,1 %</u>	<u>38,1 %</u>

* hors résultat net part du Groupe de l'exercice concerné

Le ROE s'élève à 25,1 % en 2005, contre 38,1 % en 2004.

9.3.7.4 Capacité d'autofinancement courante

La capacité d'autofinancement du Groupe correspond au résultat opérationnel, avant amortissements et provisions, diminué des frais financiers nets et des impôts. Elle s'élève à 21,4 millions d'euros en 2005, en diminution de 18,9 % par rapport à 2004, essentiellement en raison de la baisse du résultat opérationnel associée à l'augmentation du coût de l'endettement financier brut.

<u>en M€</u>	<u>31-déc.-05</u>	<u>31-déc.-04</u>
Résultat opérationnel	30,3	34,4
amortissements et dépréciations	0,4	0,3
Coût de l'endettement financier brut	-5,5	-3,6
Produit de trésorerie et d'équivalents de trésorerie	1,4	0,9
Autres charges et produits financiers	0,3	-0,5
Impôt sur les résultats	<u>-5,5</u>	<u>-5,1</u>
Capacité d'autofinancement courante	<u>21,4</u>	<u>26,4</u>

9.4 COMPARAISON DES EXERCICES CLOS LES 31 DECEMBRE 2004 ET 31 DECEMBRE 2003 EN NORMES FRANCAISES

Compte de Résultat

<u>en k€</u>	<u>31.12.04</u>	<u>31.12.03</u>	<u>Variation 04/03</u>
Chiffre d'affaires	306 505	187 391	119 114
Résultat d'exploitation	34 104	16 399	17 705
Résultat des sociétés intégrées avant impôts	31 660	19 401	12 259
Impôt sur les sociétés	-7 122	-3 148	-3 974
Amortissement des écarts d'acquisition	844	0	844
Résultat Net de l'ensemble consolidé	<u>25 322</u>	<u>16 242</u>	<u>9 080</u>
Part revenant aux intérêts minoritaires	3 097	1 767	1 330
Résultat Net part du groupe	<u>22 224</u>	<u>14 475</u>	<u>7 749</u>

Bilan

<u>en k€</u>	<u>31.12.2004</u>	<u>31.12.2003</u>	<u>Variation 04/03</u>
ACTIF			
Total de l'actif immobilisé	6 824	4 554	2 270
Actifs circulants			
Stocks et encours	216 501	183 035	33 466
Trésorerie	61 340	47 141	14 199
Total actifs circulant	<u>424 585</u>	<u>323 877</u>	<u>100 708</u>
Total actif	<u>431 408</u>	<u>328 430</u>	<u>102 978</u>

<u>en k€</u>	<u>31.12.2004</u>	<u>31.12.2003</u>	<u>Variation 04/03</u>
PASSIF			
Capitaux propres part du groupe	74 069	61 403	12 666
Intérêts des minoritaires	5 065	8 649	-3 584
Capitaux propres de l'ensemble	79 134	70 052	9 082
Dettes Financières	93 780	77 342	16 438
Autres dettes	104 873	80 965	23 908
Total dettes	198 653	158 306	40 347
			0
Total passif	<u>431 408</u>	<u>328 430</u>	<u>102 978</u>

Evolution du chiffre d'affaires par pôle d'activité

Le chiffre d'affaire consolidé a atteint 306,5 millions d'euros en 2004, soit une hausse de 64 % sur 1 an.

Le tableau ci-dessous présente l'analyse de la contribution au chiffre d'affaires consolidé par zone géographique :

<u>en m€</u>	<u>31.12.04</u>	<u>31.12.03</u>	<u>Variation 04/03</u>
France	171,1	139,0	32,1
Espagne	84,3	33,2	51,1
Allemagne	41,4	4,6	36,8
Autres pays*	9,7	10,5	-0,8
Total	<u>306,5</u>	<u>187,3</u>	<u>119,2</u>

* Portugal et Indonésie

Evolution du chiffre d'affaires France 2004

Le chiffre d'affaires provenant essentiellement de l'activité logement a atteint 170 millions d'euros, en progression de 22 %, témoignant du positionnement solide du Groupe sur ses marchés malgré un ralentissement de l'activité au second semestre.

En novembre 2004, le Groupe a acquis 50 % du capital de la société Comepar. Cette opération, localisée dans le sud-est de la France, correspond au programme de Mandelieu. Elle permet au Groupe la réalisation à terme d'un SHON encore disponible de 33.000 m² et n'a pas généré de chiffre d'affaires en 2004.

Evolution du chiffre d'affaires Espagne 2004

En 2004, le chiffre d'affaires a plus que doublé en atteignant 84,3 millions d'euros contre 33,2 millions d'euros en 2003. Il correspond à la livraison de 586 logements contre 223 en 2003. PROCAM CARABANCHEL, détenue à 49,90 % par Premier Espana, filiale du Groupe, est consolidée selon la méthode de l'intégration proportionnelle, à effet du 1^{er} janvier 2004, alors qu'elle est consolidée par mise en équivalence en 2003. Ce changement est motivé par le contrôle conjoint exercé par les deux actionnaires. La société PROCAM CARABANCHEL a réalisé en 2004, un chiffre d'affaires de 32,7 millions d'euros.

Evolution du chiffre d'affaire Allemagne 2004

Le chiffre d'affaires de l'Allemagne s'est élevé en 2004 à 41,4 millions d'euros, contre 4,6 millions d'euros en 2003, traduisant l'impact de l'acquisition par le Groupe de la société CONCEPT BAU, société implantée à Munich. Le détail des modalités de cette acquisition figure au chapitre 22. Réalisée dans des conditions financières attractives et inférieures à l'actif net de la société, cette acquisition a permis d'accéder au marché immobilier de Munich et ses environs qui, selon le Groupe, présente des perspectives intéressantes à court terme. CONCEPT BAU a réalisé en 2004 un chiffre d'affaires de 36,3 millions d'euros.

Evolution du chiffre d'affaire dans les autres pays entre 2003 et 2004

Il atteint 9,6 millions d'euros contre 10,5 millions d'euros en 2003 entièrement réalisé en Indonésie, l'activité au Portugal n'étant pas, sur ces exercices, dans une phase de génération de chiffre d'affaires. En l'absence de contribution du Portugal, en période lancement, l'activité indonésienne a souffert du contraste en un premier semestre satisfaisant et un second où l'activité commerciale a chuté dans tout le pays.

Ventilation géographique du résultat net :

en k€	2004			2003		
	Chiffre d'affaires	Résultat Net	Marge	Chiffre d'affaires	Résultat Net	Marge
France	171 100	19 500	11,4 %	139 100	7 600	5,5 %
Allemagne	41 400	-1 700	-4,1 %	4 600	200	4,3 %
Espagne	84 300	9 300	11,0 %	33 200	4 500	13,6 %
Autres	9 600	-1 700	-17,7 %	10 500	4 000	38,1 %
TOTAL	306 400	25 300	8,3 %	187 300	16 300	8,7 %

Coût de l'endettement 2004

La gestion prudente des maîtrises foncières et les méthodes de contrôle du Groupe permettent de limiter la progression de l'endettement net à 5,8 %, soit un niveau nettement inférieur à celle de l'activité du Groupe. Il atteint 32,6 millions d'euros. Les frais financiers nets représentent 0,7 % du chiffre d'affaires.

Impôts

Le poste impôts atteint 7,1 millions d'euros en 2004 contre 3,1 millions d'euros en 2003.

Résultat net de l'ensemble consolidé

Il atteint 25,3 millions d'euros, soit 8,3 % du chiffre d'affaires contre 8,7 % en 2003 suite à un impact très favorable de produits exceptionnels en 2003 pour 8,7 millions d'euros, liés au désengagement des Etats-Unis d'Amérique, et une charge fiscale plus importante en 2004.

Structure du bilan consolidé

Evolution de l'endettement

L'endettement brut progresse à 93,8 millions d'euros en liaison avec l'accroissement important des opérations. En revanche, le ratio de l'endettement net, rapporté aux capitaux propres, recule légèrement à 41 % du total des capitaux propres.

<u>en m€</u>	<u>31-déc.-04</u>	<u>31-déc.-03</u>
Dettes financières	0,0	0,0
Emprunts obligataires	0,0	0,0
Autres dettes financières.....	93,8	77,3
Total endettement brut.....	93,8	77,3
Total Capitaux Propres	79,1	70,1
Ratio d'endettement brut	118,6 %	110,3 %

Rentabilité des capitaux employés

Les capitaux employés du Groupe correspondent à la somme des capitaux propres et de l'endettement net. Ils s'élèvent à 111,7 millions d'euros au 31 décembre 2004 contre 100,9 millions d'euros à la clôture de l'exercice précédent.

La rentabilité des capitaux employés (ROCE) correspond au ratio du résultat d'exploitation sur les capitaux employés.

<u>en m€</u>		<u>31-déc.-04</u>	<u>31-déc.-03</u>
Résultat d'exploitation	(1)	34,1	16,4
Capitaux propres.....	(2)	79,1	70,1
Endettement net	(3)	32,6	30,8
Capitaux employés	(2)+(3)	111,7	100,9
ROCE	(1)/(4)	30,5 %	16,3 %

La rentabilité des capitaux propres (ROE) correspond au ratio du résultat net part du groupe sur les capitaux propres part du groupe avant prise en compte du résultat net part du groupe de l'exercice.

<u>en m€</u>		<u>31-déc.-04</u>	<u>31-déc.-03</u>
Résultat Net Part du Groupe.....		22,2	14,5
Part du Groupe dans les Capitaux Propres*.....		51,9	46,9
ROE		42,8 %	30,9 %

* hors résultat net part du Groupe de l'exercice concerné

Capacité d'autofinancement courante

La capacité d'autofinancement courante du Groupe s'élève à 25,6 millions d'euros en 2004, en progression de 19 % par rapport à 2003.

<u>en m€</u>	<u>31-déc.-04</u>	<u>31-déc.-03</u>
Marge Brute	73,4	43,8
Autres charges d'exploitation	-38,3	-22,2
Résultat financier	-2,4	-3,5
Résultat exceptionnel	0	6,5
Impôt sur les résultats	-7,1	-3,1
Capacité d'autofinancement courante	<u>25,6</u>	<u>21,5</u>

9.5 COMPTES SEMESTRIELS AU 30 JUIN 2005 ET AU 30 JUIN 2006

9.5.1. Etats financiers synthétiques présentés en milliers d'euros

Ces états financiers sont commentés dans les paragraphes suivants.

9.5.1.1. Compte de résultat

	<u>30.06.06</u>	<u>30.06.05</u>	<u>Variation 06/05</u>
Chiffre d'affaires ht	197 817	147 911	49 906
Eléments non récurrents — Ecart d'acquisition	8 128		8 128
Résultat opérationnel	30 930	5 005	25 925
Résultat des activités courantes avant impôts	28 094	4 343	23 751
Impôts sur les bénéficiaires	-6 872	-1 593	-5 279
Résultat net de l'ensemble consolidé	<u>21 222</u>	<u>2 750</u>	<u>18 472</u>
Part revenant aux intérêts minoritaires	1 257	792	465
Résultat net du groupe	<u>19 965</u>	<u>1 958</u>	<u>18 007</u>

9.5.1.2. Bilan

	<u>30.06.06</u>	<u>30.06.05</u>	<u>Variation 06/05</u>
ACTIF			
Total actifs non courants	40 319	8 703	31 616
Actifs courants			
Stocks et encours	309 343	220 871	88 472
Trésorerie et équivalents de trésorerie	82 408	66 664	15 744
Autres postes des actifs courants	98 229	68 970	29 259
Total actifs courants	489 980	356 505	133 475
Actifs destinés à être cédés	0	0	0
Total actif	<u>530 298</u>	<u>365 208</u>	<u>165 090</u>

	<u>30.06.06</u>	<u>30.06.05</u>	<u>Variation 06/05</u>
PASSIF			
Capitaux propres part du groupe	111 480	80 039	31 441
Intérêts minoritaires	-192	-22	-170
Capitaux propres de l'ensemble	111 288	80 016	31 272
<u>Passifs non courants</u>			
Dettes financières non courantes	88 048	97 491	-9 443
Autres passifs non courants	8 642	3 219	5 423
Total passifs non courants	96 690	100 710	-4 020
<u>Passifs courants</u>			
Dettes financières courantes	96 160	26 035	70 125
Provisions courantes	17 849	13 208	4 641
Autres passifs courants	208 311	145 239	63 072
Total passifs courants	322 320	184 482	137 838
Passifs associés aux actifs destinés à être cédés	0	0	0
Total passif	<u>530 298</u>	<u>365 208</u>	<u>165 090</u>

9.5.2 Evolution du chiffre d'affaires par zone géographique

Le chiffre d'affaires consolidé du Groupe a progressé de près de 33,7 % entre le 1^{er} semestre 2005 et le premier semestre 2006 pour atteindre 197,8 millions d'euros. Hors contribution de Zapf, intégrée proportionnellement dans les comptes du Groupe depuis le 1^{er} avril 2006, la hausse du chiffre d'affaires se serait établie à 21 %. La contribution de Zapf au chiffre d'affaires du Groupe s'élève à 18,4 millions d'euros pour le 1^{er} semestre 2006 (aucune contribution sur le 1^{er} semestre 2005)

Le tableau ci-dessous présente l'analyse de la contribution au chiffre d'affaires consolidé par zone géographique :

<u>en M€</u>	<u>30.06.06</u>	<u>30.06.05</u>	<u>Variation 06/05</u>	<u>Variation en %</u>
France	118,9	122,8	-3,9	-3,2 %
Espagne	45,9	2,2	43,7	1 986,4 %
Allemagne	29,4	21,5	7,9	36,7 %
Autres pays*	3,6	1,4	3,0	157,1 %
Total	<u>197,8</u>	<u>147,9</u>	<u>49,9</u>	<u>33,7 %</u>

* Portugal & Indonésie

Evolution du chiffre d'affaires France premier semestre 2006

Le chiffre d'affaires global passe de 122,8 millions d'euros à 118,9 millions d'euros soit une baisse de 3,8 %.

Concernant l'activité logements, le chiffre d'affaires a baissé de 9,6 millions d'euros entre le 30 juin 2005 et le 30 juin 2006, soit une réduction de 3,8 % entre les deux périodes.

Ce léger recul du chiffre d'affaires n'est néanmoins pas représentatif de l'activité de la société sur le 1^{er} semestre 2006, ce dernier ayant été marqué par une augmentation des signatures (19,7 %) et du carnet de commande (10 %).

Concernant les bureaux, le chiffre d'affaires a atteint 20,7 millions d'euros au premier semestre 2006, contre 15,8 millions d'euros pour la même période en 2005. La croissance du chiffre d'affaires bureaux au 1^{er} semestre 2006 reflète notamment la cession de la 2^{ème} tranche du programme Le Copernic.

Evolution du chiffre d'affaires Espagne 2006

Le chiffre d'affaires de l'Espagne progresse de façon très significative. Il s'élève à 45,9 millions d'euros au 1^{er} semestre 2006 contre 2,2 millions d'euros au 1^{er} semestre 2005. Cette forte hausse résulte de la bonne tenue de l'activité commerciale courante (les livraisons au 30 juin 2006 représentaient 234 logements contre 28 seulement au 30 juin 2005) ainsi que du décalage vers le 1^{er} semestre 2006 des livraisons initialement prévues au 31 décembre 2005 et représentant un montant de 17 millions d'euros. Hors impact lié au décalage des livraisons, la progression du chiffre d'affaires en Espagne demeure significative avec une hausse de 26,7 millions d'euros.

Evolution du chiffre d'affaires Allemagne 2006

L'activité commerciale demeure difficile avec un recul des livraisons de logements de 65 à 41. La contribution du 1^{er} semestre 2006 inclut la part de ZAPF pour 18,4 millions d'euros. Le chiffre d'affaires augmente ainsi de 21,5 à 29,4 millions d'euros. Hors Zapf, il aurait reculé de 49 %.

Evolution du chiffre d'affaires dans les autres pays 2006

Indonésie 2006

Le chiffre d'affaires de 2,2 millions d'euros correspond à la livraison de 41 logements contre 16 au premier semestre 2005.

Portugal 2006

Le chiffre d'affaires de 1,4 million d'euros correspond à la livraison de 6 logements. Aucune livraison n'est intervenue au Portugal au cours du 1^{er} semestre 2005.

9.5.3 Résultat Opérationnel

Le résultat opérationnel, un des indicateurs de rentabilité utilisé par le Groupe, correspond au résultat net d'exploitation, hors éléments non récurrents et avant coût de l'endettement net et des impôts.

Le résultat opérationnel atteint 30,4 millions d'euros. Il tient compte d'éléments non récurrents pour un montant de 8,1 millions d'euros liés aux écarts d'acquisition résultant de la comptabilisation des capitaux propres de Zapf en juste valeur. Ces éléments non récurrents, décrits ci-dessous, ne sont pas pris en compte pour l'analyse des résultats qui suit.

en k€	30.06.06	30.06.05	Variation 2006/2005	Variation % 2006/2005
Chiffre d'affaires ht	197 817	147 911	49 906	33,7 %
Résultat opérationnel hors éléments non récurrents	22 802	5 005	17 797	355,6 %
en % du chiffre d'affaires	11,5 %	3,4 %		

Dans le cadre de l'acquisition de Zapf, le Groupe a évalué, en application de la norme IFRS 3, les écarts positifs ou négatifs à constater sur l'ensemble des actifs et des passifs de Zapf, afin de déterminer la juste valeur de l'actif net acquis.

L'écart d'acquisition résulte de la différence entre le prix payé, augmenté des frais d'acquisition, et la juste valeur ainsi déterminée. Lorsque cet écart est positif, il est comptabilisé à l'actif du bilan du Groupe (Actif incorporel non courant) et fait l'objet au moins une fois par an d'un test de valeur. Lorsque cet écart est négatif, il est comptabilisé directement en résultat non récurrent de la période, venant ainsi majorer le résultat opérationnel.

Les différents impacts se présentent de la façon suivant (en millions d'euros) :

Capitaux propres consolidés en normes allemandes	0,3
Ajustements de juste valeur et de normalisation IFRS	
Réévaluations d'immobilisations	10,5
Neutralisation de la provision forfaitaire clients	0,3
Retraitements des comptes courants associés	12,6
Impôts différés liés aux retraitements	(6,4)
Total des retraitements	16,9
Actif net réévalué à 100 %	17,2
Quote part Groupe	8,6
Prix d'acquisition et frais	0,5
Ecart d'acquisition	(8,1)

L'écart d'acquisition négatif ainsi calculé a généré un profit de 8,1 millions d'euros au 30 juin 2006.

Ventilation géographique du résultat opérationnel :

Le Groupe a réalisé au premier semestre 2006 l'acquisition de la société Zapf en Allemagne, ainsi que cela est décrit aux chapitres 6 et 22 du présent document de base. Les effets de cette acquisition sont décrits dans le paragraphe 9.6 consacré à la discussion des éléments pro forma.

en k€	Premier semestre 2006			Premier semestre 2005		
	Chiffre d'affaires	Résultat Opérationnel	Marge	Chiffre d'affaires	Résultat Opérationnel	Marge
France	118 860	13 823	11,6 %	122 838	9 602	7,8 %
Espagne	45 920	10 719	23,3 %	2 173	-1 104	-50,8 %
Allemagne ...	29 440	-797	-2,7 %	21 546	-1 820	-8,4 %
Autres	3 595	-943	-26,2 %	1 354	-1 673	-123,6 %
TOTAL	197 815	22 802	11,5 %	147 911	5 005	3,4 %

En 2006, le résultat opérationnel, en France, a atteint 13,8 millions d'euros, en hausse de 43,8 %. Ce résultat inclut la contribution de l'immobilier d'entreprise et la prise en compte d'une perte (part du Groupe) de 0,7 million d'euros au titre de l'opération Mandelieu contre une perte de 1,4 million au 1^{er} semestre 2005.

La progression du chiffre d'affaires a été très importante en Espagne et a permis de dégager le taux de marge le plus élevé. En Allemagne, le résultat demeure négatif malgré une réduction significative des pertes.

En 2005, Zapf bénéficiait d'un abandon de créance pour un montant de 23,2 millions d'euros. Par ailleurs, Zapf a procédé à une dotation aux provisions pour un montant net de 22,4 millions d'euros. Ces deux opérations revêtent un caractère récurrent de 0,8 million d'euros.

9.5.4. Coût de l'endettement

Coût de l'endettement net :

	<u>30.06.06</u>	<u>30.06.05</u>
Coût de l'endettement brut	4 019	1 803
En % de l'endettement brut au 30 juin (sur douze mois)	4,2 %	3,0 %
Coût de l'endettement net	2 836	662

Le coût de l'endettement net progresse en raison notamment de l'évolution du niveau d'endettement brut présenté dans le bilan au 9.5.1.2.

9.5.5. Impôts

Les impôts atteignent un montant de 6,9 millions d'euros au 30 juin 2006 contre 1,6 million d'euros au 30 juin 2005.

9.5.6. Résultat net de l'ensemble consolidé

en k€	30.06.06	30.06.05	Variation
Résultat net de l'ensemble consolidé	21 222	2 750	18 472
Part revenant aux minoritaires.....	1 257	792	465
Résultat net	19 965	1 958	18 007
En % du CA	10,1 %	1,3 %	

9.5.7. Structure du bilan au 30 Juin 2005 et au 30 Juin 2006

9.5.7.1 Evolution de l'endettement

Endettement brut par pays :

en k€	1 ^{er} semestre 2006		1 ^{er} semestre 2005	
France (*)	64 990	35 %	49 616	40 %
Espagne	55 442	30 %	56 630	46 %
Allemagne	57 088	31 %	11 072	9 %
Autres pays	6 688	4 %	6 208	5 %
Total	184 208	100 %	123 526	100 %

La hausse de 60 millions d'euros de l'endettement, au 30 juin 2006 par rapport au 30 juin 2005, provient, à parts égales, de l'endettement de Zapf, non comptabilisé en 2005 et de la hausse des stocks liée à un volume d'activité plus élevé. L'endettement brut inclut les apports promoteurs pour un montant de 9,6 millions d'euros au 30 juin 2006 contre 8,9 millions d'euros au 30 juin 2005.

Endettement brut et net :

en k€	30.06.06	30.06.05
Total capitaux propres	111 288	80 016
Dettes financières non courantes*.....	78 429	88 602
Dettes financières courantes	96 160	26 035
Total endettement brut	174 589	114 637
Ratio d'endettement brut	156,9 %	143,3 %
Equivalents de trésorerie	49 016	44 296
Disponibilités	33 392	22 368
Total trésorerie active	82 408	66 664
Endettement net	92 181	47 973
Ratio d'endettement net	82,8 %	60,0 %

* dettes financières non courantes, exceptés les apports promoteurs associés de :

9 619

8 889

L'endettement net demeure inférieur aux capitaux propres, témoignant de la solidité de la structure financière du Groupe.

9.5.7.2. Rentabilité des capitaux employés

Les capitaux employés du Groupe en fin de période, qui correspondent à la somme des capitaux propres et de l'endettement net, s'élèvent à 203,5 millions d'euros au 30 juin 2006 contre 128,0 millions d'euros au 30 juin 2005.

<u>en k€</u>		<u>30.06.06</u>	<u>30.06.05</u>
Résultat courant avant impôt	(1)	28 094	4 343
Capitaux propres	(2)	111 288	80 016
Endettement net	(3)	92 181	47 973
Capitaux employés	(4)=(2)+(3)	203 469	127 989
ROCE (sur 6 mois)	(1)/(4)	13,8 %	3,4 %

9.5.7.3. Rentabilité des capitaux propres

La rentabilité des capitaux propres (ROE) correspond au ratio du résultat net part du groupe de la période ramené aux capitaux propres part du groupe avant prise en compte du résultat de la période.

<u>en k€</u>	<u>30.06.06</u>	<u>30.06.05</u>
Résultat Net Part du Groupe	19 965	1 958
Part du Groupe dans les Capitaux Propres	111 480	80 039
ROE (sur 6 mois)	21,8 %	2,5 %

Le ROE s'élève à 21,8 % au 30 juin 2006, contre 2,5 % au 30 juin 2005.

9.5.7.4. Capacité d'autofinancement courante

La capacité d'autofinancement du Groupe correspond au résultat opérationnel, avant amortissements et provisions, diminué des frais financiers nets, des éléments non récurrents et des impôts. Elle s'élève à 13,5 millions d'euros au 30 juin 2006, en très forte progression par rapport au premier semestre 2005, essentiellement en raison d'une forte croissance du résultat opérationnel au premier semestre 2006.

<u>en k€</u>	<u>30.06.06</u>	<u>30.06.05</u>
Résultat opérationnel	30 930	5 005
éléments non récurrents	-8 128	
Amortissements et dépréciations	473	169
Coût de l'endettement financier brut	-4 019	-1 803
Produit de trésorerie et d'équivalents de trésorerie	1 460	805
Autres charges et produits financiers	-278	336
Impôts sur les résultats	-6 872	-1 593
Capacité d'autofinancement courante	13 566	2 919

9.6 COMPTES SEMESTRIELS AU 30 JUIN 2006 (réels et proforma)

L'acquisition par le Groupe de 50 % du capital de Zapf est intervenue le 7 avril 2006. Les comptes semestriels du Groupe intègrent ainsi l'activité de Zapf, comptabilisée par intégration proportionnelle, à compter d'avril 2006.

En tant qu'investisseur stratégique, le Groupe a négocié la possibilité de pouvoir accroître sa participation au capital de Zapf. A compter du 1^{er} mai 2009 et jusqu'au 30 avril 2010, LNC a la possibilité de lever une promesse de vente d'ores et déjà consentie par le groupe de ses partenaires financiers, pris dans son ensemble, sur l'intégralité de sa participation, et ce, à un prix égal, sur la base du rachat d'une participation de 50 %, au plus élevé des deux montants suivants :

- (i) 20.000.000 d'euros, majoré de 3 euros par euro composant l'EBITDA au-delà de 14.000.000 d'euros si, au terme de l'exercice fiscal précédent l'année d'exercice de l'option, l'EBITDA (contractuellement défini par les parties) est supérieur à 14.000.000 euros, ou

- (ii) la valeur de marché ; en cas de désaccord entre les parties, la valeur de marché est fixée à dire d'expert.

Par ailleurs, l'accord intervenu avec les partenaires financiers prévoit la résolution de situations de blocages en assemblée résultant de désaccords entre les associés.

Pour toute situation de blocage simple (un partenaire financier s'oppose à l'adoption de la résolution), l'associé qui s'est opposé à la résolution dispose de la faculté de proposer aux autres associés de lui racheter l'intégralité de sa participation à la plus faible des valeurs suivante : (i) le prix d'acquisition initial majoré d'un intérêt de 7 % par an, ou (ii) la valeur de marché; en cas de désaccord entre les parties, la valeur de marché est fixée à dire d'expert.

Pour toute situation de blocage majeure résultant du défaut d'adoption d'une résolution proposée en assemblée (50 % des voix s'opposent à l'adoption de la résolution), LNC dispose de la faculté de proposer une offre d'acquisition à des conditions discrétionnaires portant sur les parts, avances d'associés et autres intérêts financiers du groupe de ses associés financiers et de prendre ainsi le contrôle de la société Zapf.

Le groupe des associés financiers, pris dans son ensemble, bénéficie alors de la faculté de proposer une contre offre d'acquisition à des conditions identiques, permettant ainsi de garantir l'équité du prix offert par LNC.

Le Groupe considère qu'il dispose à travers ces dispositions des moyens nécessaires pour obtenir le contrôle de Zapf. Sans jamais être obligé de céder sa participation, il dispose également, en cas de blocage, d'un choix prioritaire pour déterminer la solution la plus protectrice de ses intérêts.

9.6.1. Etats financiers synthétiques présentés en milliers d'euros

Afin de permettre aux investisseurs de mieux appréhender l'ensemble constitué du Groupe avec Zapf et de suivre son évolution, un compte de résultat consolidé du Groupe en IFRS pour les premiers semestres 2005 et 2006 a été établi afin de traduire l'effet de l'acquisition de 50 % du capital de Zapf comme si elle avait eu lieu le 1^{er} janvier 2006. Ces données ont été établies à partir des comptes consolidés historiques en IFRS du Groupe et de Zapf séparément et préparées conformément aux principes comptables du Groupe. Les données pro forma sont fournies aux seules fins d'illustration. Elles ne sont pas nécessairement représentatives des performances que l'ensemble consolidé aurait pu avoir si l'acquisition avait effectivement eu lieu au 1^{er} janvier 2006. Elles ne préjugent pas non plus des performances de ce même ensemble consolidé au cours d'exercices futurs.

Compte de résultat simplifié

en milliers €	2006			
	réel		proforma	
chiffre d'affaires	197 815		203 117	
Résultat opérationnel	30 930	15,64 %	28 677	14,12 %
résultat courant	28 094		25 160	
impôts	6 872		6 815	
résultat net	21 222	10,73 %	18 358	9,04 %
minoritaires	1 257		1 257	
part du groupe	19 965		17 101	

L'activité de Zapf connaît une forte saisonnalité. La répartition du chiffre d'affaires, au cours de l'exercice se ventile de la façon indiquée dans le tableau ci-dessous

	T1	T2	T3	T4
Répartition du chiffre d'affaires 2005	5 %	20 %	23 %	52 %

La faiblesse de l'activité au 1^{er} semestre 2006 a pour effet, d'une part, d'augmenter faiblement le chiffre d'affaires. D'autre part, le niveau de charges a pour effet de réduire le résultat opérationnel qui est ramené à 14,2 % du chiffre d'affaires contre 15,6 % pour le 1^{er} semestre 2006 réel. De même, l'importance des frais financiers réduit le résultat courant avant impôts à 9,0 % contre 10,7 %.

Bilan simplifié

<u>en milliers €</u>	<u>1^{er} semestre 2006</u>	<u>1^{er} semestre 2005</u>
actifs non courants	40 319	8 703
actifs courants	407 571	289 851
trésorerie	82 408	66 664
total actif	530 298	356 208
capitaux propres de l'ensemble	111 288	80 016
passifs non courants	96 691	100 710
passifs courants	322 318	184 481
total passif	530 298	356 208
endettement financier brut	174 589	114 637
endettement financier net	92 181	47 973

Zapf : éléments clés du premier semestre 2006

<u>En milliers €</u>	<u>Zapf 1^{er} semestre 2006</u>
chiffre d'affaires	23 675
résultat opérationnel	-1 915
résultat courant	-3 029
impôts	50
résultat net	-2 979
minoritaires part du groupe	-2 979
trésorerie	5 441
dettes financières non courantes	12 072
dettes financières courantes	22 125
endettement financier net	28 756
actifs courants	57 089
passifs courants	36 118
Besoin en fonds de roulement	20 971

CHAPITRE 10

TRESORERIE ET CAPITAUX¹

10.1 INFORMATIONS SUR LES CAPITAUX DU GROUPE

10.1.1 Capitaux du groupe au 31 décembre 2005

Voir la Note 5.1 « Eléments relatifs aux capitaux propres » de l'annexe aux états financiers consolidés IFRS au 31 décembre 2005 figurant au paragraphe 20.1.1 « Comptes consolidés au 31 décembre 2005 établis en normes comptables IFRS ».

10.1.2 Capitaux du groupe au 30 juin 2006 :

Voir la Note 6.1 « Eléments relatifs aux capitaux propres » de l'annexe aux états financiers consolidés IFRS au 30 juin 2006.

10.2 FLUX DE TRESORERIE

10.2.1 Analyse des principaux flux entre le 31 décembre 2004 et le 31 décembre 2005

Les analyses suivantes se réfèrent au tableau de flux de trésorerie figurant au paragraphe 20.1.1 « Comptes consolidés au 31 décembre 2005 établis en normes comptables IFRS ».

La comparaison couvre les comptes au 1^{er} janvier 2005 et 31 décembre 2005, afin de tenir compte de l'impact des normes IAS 32 et 39.

Les principaux impacts de l'adoption des normes IAS 32 et 39 sont détaillés dans la note 10.3 de l'annexe aux comptes de l'exercice clos au 31 décembre 2005 en normes IFRS.

10.2.1.1 Flux de trésorerie liés à l'activité

<u>TFT</u>	<u>31.12.2005</u>	<u>01.01.2005</u>	<u>31.12.2004</u>
	(en milliers d'euros)		
Résultat net part du Groupe des sociétés intégrées	19 466	22 965	22 965
Part des minoritaires dans le résultat	1 573	3 097	3 097
Résultat net des sociétés intégrées	21 039	26 062	26 062
Élimination des charges et produits sans incidence sur la trésorerie	-2 600	-480	-480
Élimination des amortissements et provisions	340	400	400
Élimination des plus ou moins values de cession	1 384	33	33
Élimination impact des variations de juste valeur			
Élimination du résultat des mises en équivalence			
Dividendes reçus des mises en équivalence			
Élimination impact des paiements en actions	88	45	45

¹ Les renvois à des paragraphes concernent toujours des paragraphes du présent document de base.

<u>TFT</u>	<u>31.12.2005</u>	<u>01.01.2005</u>	<u>31.12.2004</u>
	(en milliers d'euros)		
Capacité d'autofinancement après coût du financement et impôts	20 251	26 060	26 060
Élimination des charges (produits) d'intérêt nettes	5 474	3 649	3 649
Élimination de la charge d'impôt (y compris impôts différés)	5 478	5 130	5 130
Capacité d'autofinancement avant coût du financement et impôts	31 203	34 838	34 838
Incidence de la variation du BFR liée à l'activité	-6 220	8 555	8 824
Intérêts versés	-5 474	-3 649	-3 649
Impôts payés	-1 570	-1 727	-1 727
Flux de trésorerie liés aux activités opérationnelles	17 938	38 017	38 286

La diminution des flux nets de trésorerie générés par l'activité opérationnelle s'explique principalement par :

- une diminution de la Capacité d'Autofinancement (CAF) due principalement à une baisse du résultat net des sociétés intégrées et de la part des minoritaires (-6,5 millions d'euros) expliquées aux chapitres 9.3.2 « Evolution du chiffre d'affaires par pôle d'activités » et 9.3.3 « Résultat opérationnel »,
- une forte augmentation de la variation du besoin en fonds de roulement, qui passe de -8,8 millions d'euros à +6,2 millions d'euros. (pour mémoire, sur 2004, l'acquisition de Mandelieu a contribué à améliorer le BFR de +18,4 millions d'euros). En dehors de cet effet, la consommation de BFR en 2005/2004 est inférieure à celle de 2004/2003

La variation du besoin en fonds de roulement se détaille de la façon suivante :

	<u>Variation 05/04</u>	<u>Variation 04/03</u>
	en M€	
Variation Stocks et encours	14,1	34,9
Variation des Créances d'exploitation	10,1	6,1
Variation des dettes d'exploitation	17,1	31,4
BFR	7,1	9,6
Impact des acquisitions	0,9	18,4
Variation du BFR	6,2	-8,8

10.2.1.2 Flux de trésorerie liés aux opérations d'investissement

<u>TFT</u>	<u>31.12.2005</u>	<u>01.01.2005</u>	<u>31.12.2004</u>
	(en milliers d'euros)		
Acquisition de sociétés intégrées, trésorerie acquise déduite	-2 992	-8 142	-8 142
Cession de sociétés intégrées, après déduction de la trésorerie cédée			
Incidence des autres variations de périmètre			
Acquisition d'immobilisations incorporelles et corporelles	-315	-560	-560
Acquisition d'actifs financiers	-713	-3 744	-4 013
Cession d'immobilisations incorporelles et corporelles			
Cession et remboursement d'actifs financiers	1 035	3 618	3 618
Flux de trésorerie liés aux opérations d'investissement ..	-2 985	-8 828	-9 097

En 2003, le Groupe a acquis 50 % du capital de la SARL COMEPAR, permettant la réalisation du programme situé à Mandelieu. L'impact sur la trésorerie s'est élevé, en 2004, à

3,7 millions d'euros. Il a, également versé la somme de 3 millions d'euros dans le cadre de l'acquisition de Concept Bau réalisée en 2003.

Par ailleurs, les acquisitions d'actifs financiers au 31/12/04 représentent 4 millions d'euros.

En 2005, le Groupe a fait l'acquisition de l'ensemble des titres de la SCI Hôtel Dieu pour une valeur de 0,9 million d'euros. Par ailleurs, le Groupe a procédé au versement du solde de l'acquisition de parts de société pour 2 millions d'euros.

10.2.1.3 Flux de trésorerie liés aux opérations de financement

<u>TFT</u>	<u>31.12.2005</u>	<u>01.01.2005</u>	<u>31.12.2004</u>
	(en milliers d'euros)		
Augmentation de capital souscrite par les actionnaires de la société mère			
Augmentation de capital souscrite par les minoritaires dans les sociétés intégrées			
Réduction de capital au profit des actionnaires de la société mère		-8 292	-8 292
Dividendes payés aux actionnaires de la société mère ..	-5 228	-1 312	-1 312
Dividendes payés aux minoritaires des sociétés intégrées	-2 604	-1 610	-1 610
Acquisition et cession d'actions propres	-218	604	604
Apports promoteurs			-2 025
Émission d'emprunts	21 744		
Remboursement d'emprunts		-3 196	-1 171
Variation nette des créances et dettes financières	80	183	183
Flux de trésorerie liés aux opérations de financement	<u>13 775</u>	<u>-13 623</u>	<u>-13 623</u>

Les flux de trésorerie liés aux opérations de financement sont passés -13,6 M€ au 31.12.04 à 13,8 M€ au 31.12.05. Cette amélioration s'explique par :

- un recours accru aux lignes de crédit en 2005 (+21,7 M€) qui provient essentiellement :
 - de l'Espagne (+26 M€) expliqué au chapitre 9.3.7.1 « Evolution de l'endettement »,
 - de l'Allemagne (-10 M€) expliqué au chapitre 9.3.7.1 « Evolution de l'endettement »
- le versement, en 2005, d'un dividende, de 5,2 millions d'euros, au titre de l'exercice 2004 et, en 2004, de 1, 3 million d'euros au titre de l'exercice 2003
- des effets de la réduction de capital, intervenue en 2004, décrite au chapitre 18.1.2, pour un montant total de 8,3 millions d'euros. Elle a consisté en l'achat, puis l'annulation de 458.916 actions de € 5,50 de nominal, soit 2,5 millions d'euros et au remboursement de primes d'émission pour le solde.

10.2.2 Analyse des principaux flux entre le 30 juin 2005 et le 30 juin 2006

Les analyses suivantes se réfèrent au tableau de flux de trésorerie figurant dans l'annexe semestrielle 30.06.06 établie en normes comptables IFRS ».

10.2.2.1 Flux de trésorerie liés à l'activité

<u>TFT</u>	<u>30.06.2006</u>	<u>30.06.2005</u>
	(en milliers d'euros)	
Résultat net part du groupe des sociétés intégrées	19 965	1 958
Part des minoritaires dans le résultat	1 257	792
Résultat net des sociétés intégrées	21 222	2 751
Elimination des charges et produits sans incidence sur la trésorerie	-5 710	-930
Elimination des amortissements et provisions	474	168
Elimination des plus ou moins values de cession	13	1 301
Elimination impact des variations de juste valeur		
Elimination du résultat des mises en équivalence		
Dividendes reçus des mises en équivalence		
Elimination impact des paiements en actions	48	39
Capacité d'autofinancement après coût du financement et impôts ..	16 047	3 329
Elimination des charges (produits) d'intérêt nettes	4 019	1 803
Elimination de la charge d'impôt (y compris les impôts différés) ...	6 872	1 593
Capacité d'autofinancement avant coût du financement et impôts ..	26 938	6 725
Incidence de la variation du BFR liée à l'activité	-37 264	-4 807
Intérêts versés	-4 019	-1 803
Impôts payés	-5 490	-3 864
Flux de trésorerie liés aux activités opérationnelles	-19 835	-3 748

La diminution des flux nets de trésorerie générés par l'activité opérationnelle s'explique principalement par l'acquisition de ZAPF :

- une forte augmentation de la variation du besoin en fonds de roulement, qui passe de -4,8 M€ à -37,3 M€. Cette variation se détaille de la façon suivante :

	<u>Variation</u> <u>30.06.06/31.12.05</u>
	(en m€)
Variation Stocks et encours	79,6
Variation des Actifs courants d'exploitation	44,2
Variation des Dettes courantes d'exploitation	<u>61,4</u>
BFR	<u>62,5</u>
Impact des acquisitions	<u>25,2</u>
Variation du BFR	<u>37,3</u>

La variation du BFR provenant de Zapf se ventile de la façon suivante :

- Stocks et encours : 38,5 millions d'euros
- Actifs courants d'exploitation : 18,3 millions d'euros

Dettes courantes d'exploitation : 31,7 millions d'euros.

10.2.2.2 Flux de trésorerie liés aux opérations d'investissement

<u>TFT</u>	<u>30.06.2006</u>	<u>30.06.2005</u>
	(en milliers d'euros)	
Acquisition de sociétés intégrées, trésorerie acquise déduite	1 917	-1 997
Cession de sociétés intégrées, après déduction de la trésorerie cédée		
Incidence des autres variations de périmètre		
Acquisition d'immobilisations incorporelles et corporelles	-509	-259
Acquisition d'actifs financiers	-460	-115
Cession d'immobilisations incorporelles et corporelles	11	
Cession et remboursement d'actifs financiers	<u>102</u>	<u></u>
Flux de trésorerie liés aux opérations d'investissements	<u>1 061</u>	<u>-2 371</u>

La progression des flux de trésorerie liés aux opérations d'investissement provient de la trésorerie de la société ZAPF, nette des frais d'acquisition, pour 1,9 M€.

10.2.2.3 Flux de trésorerie liés aux opérations de financement

<u>TFT</u>	<u>30.06.2006</u>	<u>30.06.2005</u>
	(en milliers d'euros)	
Augmentation de capital souscrite par les actionnaires de la société mère		
Augmentation de capital souscrite par les minoritaires dans les sociétés intégrées		
Réduction de capital au profit des actionnaires de la société mère ...		
Dividendes payés aux actionnaires de la société mère	-5 896	-5 228
Dividendes payés aux minoritaires des sociétés intégrées	-2 170	-2 604
Acquisition et cession d'actions d'actions propres	0	-32
Emission d'emprunts	25 874	25 992
Remboursement d'emprunts		
Variation nette des créances et dettes financières court terme	<u>18</u>	<u>35</u>
Flux de trésorerie liés aux opérations de financement	<u>17 826</u>	<u>18 164</u>

Les flux de trésorerie liés aux opérations de financement sont restés stables entre le 1^{er} semestre 2005 et le 1^{er} semestre 2006

10.3 INFORMATION SUR LES CONDITIONS D'EMPRUNT ET STRUCTURE DE FINANCEMENT

Le Groupe finance en partie la réalisation de ses programmes immobiliers par le recours à des prêts bancaires sous la forme d'autorisations de découvert. Il s'agit donc de financements affectés à chaque programme, la proportion de crédits dits « corporate » étant extrêmement faible.

10.3.1 Informations au 31 décembre 2005 et 31 décembre 2004

La structure de l'endettement du Groupe ainsi que son évolution d'un exercice à l'autre s'établissent comme suit :

Endettement brut par pays (normes comptables françaises)

	2005		2004	
	(en k€)			
France	53 000	45 %	48 500	48 %
Espagne	49 000	41 %	23 000	24 %
Allemagne	11 000	9 %	21 000	22 %
Autres pays	6 000	5 %	5 000	5 %
Total	<u>119 000</u>	<u>100 %</u>	<u>97 500</u>	<u>100 %</u>

L'endettement du périmètre France représente 45 % de l'endettement brut total à fin 2005 soit une hausse de 9 % par rapport à fin 2004.

La hausse de 26 millions d'euros de l'endettement de l'Espagne en 2005 par rapport à 2004 provient essentiellement du décalage sur le 1^{er} semestre 2006 d'une partie des livraisons prévues pour la fin 2005.

A l'inverse l'endettement du pôle allemand diminue de moitié du fait de l'achèvement et de la livraison à la fin 2005 d'une partie des programmes en cours.

Endettements brut et net (Normes comptables IFRS)

	31.12.05	31.12.04
	(en m€)	
Total capitaux propres	98,1	88,3
Dettes financières non courantes *	87,2	52,1
Dettes financières courantes	24,8	42,1
Total endettement brut	112,0	94,2
Ratio d'endettement brut	114,2 %	106,7 %
Equivalents de trésorerie	51,6	33,7
Disponibilités	31,8	20,9
Total trésorerie active	83,4	54,6
Endettement net	28,6	39,6
Ratio d'endettement net	29,2 %	44,8 %

* dettes financières non courantes, exceptés les apports promoteurs associés de :

7 277 0

10.3.2 Informations au 30 juin 2006 et 31 décembre 2005

Endettement brut par pays

	30.06.06		31.12.05	
	(en m€)			
France	55,4	31,7 %	46,2	41,3 %
Espagne	55,4	31,8 %	49,4	44,1 %
Allemagne	57,1	32,7 %	10,7	9,6 %
Autres pays	6,7	3,8 %	5,6	5,0 %
Total	<u>174,6</u>	<u>100 %</u>	<u>112,0</u>	<u>100 %</u>

L'endettement du périmètre France représente 31,7 % de l'endettement brut total au 30 juin 2006 soit une hausse de 19,8 % par rapport au 31 décembre 2005.

La hausse de 6 millions d'euros de l'endettement de l'Espagne au 1^{er} semestre 2006 provient essentiellement du décalage sur le 1^{er} semestre 2006 d'une partie des livraisons prévues pour la fin 2005.

L'endettement du pôle allemand augmente fortement en raison de l'arrivée de ZAPF dans le périmètre le 1^{er} avril 2006.

Endettements brut et net (Normes comptables IFRS)

	<u>30.06.06</u>	<u>31.12.05</u>	<u>30.06.05</u>
		(en m€)	
Total capitaux propres	111,3	98,1	80,0
Dettes financières non courantes*	78,4	87,2	88,6
Dettes financières courantes	96,2	24,8	26,0
Total endettement brut	174,6	112,0	114,6
Ratio d'endettement brut	156,9 %	114,2 %	143,3 %
Equivalent de trésorerie	49,0	51,6	44,3
Disponibilités	33,4	31,8	22,4
Total trésorerie active	82,4	83,4	66,7
Endettement net	92,2	28,6	48,0
Ratio d'endettement net	82,8 %	29,2 %	60,0 %

* dettes financières non courantes, exceptés les apports promoteurs associés de : 9 619 7 277 8 889

10.4 RESTRICTIONS À L'UTILISATION DE CAPITAUX AYANT INFLUÉ OU POUVANT INFLUENCER SENSIBLEMENT, DIRECTEMENT OU INDIRECTEMENT, LES OPÉRATIONS DE LNC

Les conventions de prêts ou d'ouvertures de crédit imposent diverses obligations au Groupe en sa qualité d'emprunteur, relatives en particulier aux conditions de déroulement des opérations.

Elles prévoient généralement des clauses d'exigibilité anticipée en cas, d'une part, de non respect par la société du Groupe concernée des engagements souscrits dans ces conventions, et d'autre part, le cas échéant, en cas de cessions d'actifs ou de changement de contrôle.

Elles imposent par ailleurs l'apport par l'emprunteur d'un montant minimum de fonds propres représentant une quote part du prix de revient prévisionnel de l'opération.

Les financements étant affectés aux programmes, l'application éventuelle de la clause d'exigibilité anticipée sur un crédit demeure sans conséquence sur les autres opérations et leur crédit.

Enfin, l'emprunteur ne peut disposer de la trésorerie excédentaire sous quelque forme que ce soit (remboursement partiel ou total des fonds propres, mise à disposition partiel ou total de la marge de l'opération, placement provisoire auprès du Groupe dans le cadre du cash pooling), sans l'accord expresse de la banque.

10.5 SOURCES DE FINANCEMENT ATTENDUES NÉCESSAIRES POUR HONORER LES ENGAGEMENTS

Les dettes financières courantes correspondent aux dettes dont l'échéance, à la date de clôture, est inférieure à un an. Les autres dettes financières sont comptabilisées en dettes financières non courantes. LNC disposant de lignes de crédit spécifiques à chaque opération, autorisées par opération, ne retient pas la notion de lignes de crédit disponibles. (voir note 5.5 de l'annexe « Dettes financières courantes et non courantes » et « utilisation des lignes de crédit »).

CHAPITRE 11

RECHERCHE ET DEVELOPPEMENT, PROPRIETE INTELLECTUELLE

11.1 RECHERCHE ET DEVELOPPEMENT

Les activités du Groupe ne présentent pas de dépendance à l'égard de marques, brevets ou licences, le Groupe utilisant les marques « Les Nouveaux Constructeurs » et « Premier », dont LNC est propriétaire, ainsi que la marque « CONCEPT BAU München » à Munich, dont la filiale CONCEPT BAU GmbH est propriétaire. Zapf GmbH est propriétaire de la marque qui porte son nom.

Les filiales de LNC, à l'exception de CONCEPT BAU et de Zapf, sont bénéficiaires d'autorisations d'usage de marques, consenties par LNC, pour les besoins de leurs activités.

11.2 PROPRIETE INTELLECTUELLE

Depuis sa création, la Société a développé une image de marque forte et notoire. La marque « Les Nouveaux Constructeurs » est associée à son logo ainsi qu'au slogan « Nous concevons des espaces de vie », également déposé en tant que marque.

Elle a dans un second temps créé la marque PREMIER en vue de l'associer à des programmes immobiliers innovants et « haut de gamme », ainsi qu'accompagner son développement international.

L'acquisition des sociétés allemandes CONCEPT BAU et Zapf a apporté deux nouvelles marques au Groupe.

Le Groupe est titulaire de l'ensemble de ses marques dont le renouvellement et la protection font l'objet d'un suivi centralisé par la Direction Juridique, associée à des conseils spécialisés.

CHAPITRE 12

INFORMATIONS SUR LES TENDANCES

12.1 INFORMATIONS GÉNÉRALES

Le Groupe estime que, globalement, les coûts de construction, dans les pays dans lesquels il est présent, n'ont pas divergé par rapport aux hypothèses retenues pour valider en interne le lancement des projets.

Le marché français a subi, au 1^{er} semestre 2006, une baisse des ventes de logements neufs et, corrélativement une augmentation des stocks. LNC estime que cette tendance à l'augmentation des stocks ne devrait pas affecter, à court terme, la structure financière du Groupe en raison de la sélection des maîtrises foncières et de la gestion fine de la commercialisation. Le Groupe constate, sur ses bureaux de vente, une baisse limitée de la fréquence des contacts avec les acquéreurs potentiels. Le rythme hebdomadaire de commercialisation de LNC, à fin août 2006, s'établit à 0,7 réservation nette par programme, comparé à 0,9 à fin août 2005. En Ile de France, le nombre de réservations enregistrées, à fin août, demeure supérieur au budget. Les prix de vente des logements neufs, en France, se sont stabilisés au second trimestre dans un environnement macro économique favorable avec une baisse du taux de chômage de 9,9 % en juillet 2005 à 8,9 % en juillet 2006 (source : Ministère de l'Emploi).

En Espagne, après la publication d'une progression du produit intérieur brut de 3,7 % au second trimestre 2006 et la création de 555.000 nouveaux emplois sur les douze derniers mois, la Société estime que la croissance économique ne donne pas de signe de ralentissement. Dans un environnement du marché immobilier résidentiel caractérisé tant par une hausse des prix estimée par le Groupe à 8 % en 2006 que par le maintien à un niveau élevé des autorisations de construire (750.000 autorisations prévue en 2006, source : LNC), Premier Espana bénéficie de taux de fréquentation et de taux de transformation des contacts en transactions très satisfaisants. Les prix de vente ont tendance à se stabiliser 'accompagnés par un début de stagnation des prix du foncier.

En Allemagne, plusieurs éléments concourent à une tendance permettant de prévoir progressivement une reprise du marché. Le Groupe estime que la croissance du PNB devrait être très supérieure à celle de 2005 et les créations d'emplois devraient augmenter. Par ailleurs, les discussions relatives à la mise en place d'une structure équivalente à celle des SIIC, à compter du 1^{er} janvier 2007, témoignent de la volonté du législateur de soutenir le marché immobilier en général.

Dans un cadre d'amélioration de la situation économique au Portugal, le marché des logements à Lisbonne continue d'être très actif, contrastant avec une baisse de la demande dans le reste du pays. Les zones résidentielles connaissent toujours du succès, notamment du côté du Tage. A Lisbonne, la Société constate un manque de produits de moyenne gamme à des prix compétitifs.

12.2 ÉVÈNEMENTS RÉCENTS

Zapf

Ainsi que cela est décrit aux chapitres 6 et 22, le Groupe a acquis 50 % du capital de Zapf aux côtés trois investisseurs financiers ayant, également, acquis, 50 % du capital. Zapf GmbH est une société régie par le droit allemand dont l'activité principale est la fabrication, la construction et la vente de maisons et garages individuels préfabriqués.

Cette acquisition accélérera la croissance du chiffre d'affaires du Groupe et, surtout, améliorera sa visibilité, notamment pour les exercices 2007 et 2008. En effet, Zapf a signé un contrat de construction de 830 maisons individuelles et de 830 garages, sans investissement

foncier. Leur livraison interviendra au cours des deux prochains exercices. Cela représente un volume d'affaires de 192 millions d'euros enrichissant le carnet de commandes du second semestre.

Varsovie

Le Groupe a démarré, au 1^{er} septembre, son implantation opérationnelle à Varsovie. Elle ne dégagera pas de résultats positifs avant l'exercice 2010, à moins que le Groupe décide d'acquérir un opérateur local. Cette opération aurait pour effet d'augmenter l'investissement, tout en le rentabilisant plus rapidement.

CHAPITRE 13

PREVISIONS OU ESTIMATIONS DU BENEFICE

13.1 DÉCLARATION DE L'ÉMETTEUR

Dans le contexte actuel du marché de l'immobilier résidentiel des pays et les villes dans lesquels le Groupe est présent, tant sur le plan conjoncturel que de l'environnement réglementaire et dans les conditions actuelles d'exploitation, LNC entend maintenir une politique stricte de sélection des projets privilégiant la rentabilité. Le portefeuille foncier du Groupe conduit à ce jour LNC à anticiper une hausse significative de ce chiffre d'affaires et de son résultat opérationnel à moyen terme. LNC ambitionne de réaliser en 2006 une croissance de son chiffre d'affaires d'un minimum de 35 %. La consolidation par intégration proportionnelle de 50 % de Zapf depuis avril 2006 contribuerait pour moitié environ à cette croissance.

Pour les exercices 2007 et 2008, LNC ambitionne une croissance organique de son chiffre d'affaires d'un minimum de 20 % par an. En termes de répartition géographique du chiffre d'affaires, les activités à l'étranger qui représentaient 40 % du chiffre d'affaires au 1^{er} semestre 2006, devraient représenter 45 % du chiffre d'affaires 2006. A moyen terme, LNC ambitionne de voir cette part atteindre 50 % de son chiffre d'affaires.

LNC compte dégager en 2006 un résultat opérationnel de l'ordre de 11 % du chiffre d'affaires consolidé hors produit non récurrent lié à l'entrée de Zapf dans le périmètre de consolidation du Groupe.

En 2008, le Groupe a pour objectif d'améliorer son résultat opérationnel à 12,5 % environ de son chiffre d'affaires du fait de la montée en puissance de ses activités à l'étranger.

Le ratio d'endettement financier net sur capitaux propres consolidés devrait être de l'ordre de 130 % au 31 décembre 2006 (hors apports promoteurs). Sur la base d'une hypothèse d'une augmentation de capital d'un montant d'environ 75 millions d'euros qui pourrait être réalisée à l'occasion de l'admission des actions LNC aux négociations sur l'Eurolist d'Euronext, ce ratio devrait être ramené à environ 40 % au 31 décembre 2006.

Les perspectives financières décrites ci-dessus sont fondées sur des données, hypothèses et estimations considérées comme raisonnables par LNC. Elles sont susceptibles d'évoluer ou d'être modifiées significativement en raison des incertitudes liées notamment à l'environnement économique, immobilier, financier, concurrentiel, réglementaire et à la réalisation de programmes d'investissements et de cessions. En outre, la matérialisation de certains risques exposés au chapitre 4 « Facteurs de risque » du présent document de base pourrait avoir un impact sur les activités de LNC et sa capacité à réaliser ses perspectives financières. Par ailleurs, la réalisation des objectifs suppose le succès de la stratégie commerciale présentée au chapitre 6. La Société ne prend donc aucun engagement ni ne donne aucune garantie sur la réalisation des objectifs figurant au présent chapitre et ne s'engage pas à publier ou communiquer d'éventuels rectificatifs ou mises à jour de ces éléments sous réserve du respect des principes de l'information permanente prévus au titre des articles 222-1 et suivants du Règlement Général de l'AMF. Ces perspectives financières ne constituent en aucun cas des estimations. Plus les perspectives évoquées dans le présent paragraphe sont éloignées dans le temps, plus elles comportent un degré croissant d'incertitude compte tenu des hypothèses sur lesquelles elles reposent.

13.2 RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES SUR LES INFORMATIONS PRÉVISIONNELLES

Les Nouveaux Constructeurs S.A.

Rapport des commissaires aux comptes sur les prévisions de résultat

AGM AUDIT LEGAL

ERNST & YOUNG et Autres

AGM AUDIT LEGAL
15, quai Général de Gaulle
B.P. 205
71308 Montceau-les-Mines Cedex
S.A.R.L. au capital de € 46.500

Commissaire aux Comptes
Membre de la compagnie
régionale de Dijon

ERNST & YOUNG et Autres
41, rue Ybry
92576 Neuilly-sur-Seine Cedex
S.A.S. à capital variable

Commissaire aux Comptes
Membre de la compagnie
régionale de Versailles

Les Nouveaux Constructeurs S.A.

Rapport des commissaires aux comptes sur les prévisions de résultat

Monsieur le Président du Directoire,

En notre qualité de commissaire aux comptes et en application du Règlement (CE) N° 809/2004, nous avons établi le présent rapport sur les prévisions de résultat de la société Les Nouveaux Constructeurs S.A. incluses dans la partie 13.1 de son document de base daté du 3 octobre 2006.

Ces prévisions et les hypothèses significatives qui les sous-tendent ont été établies sous votre responsabilité, en application des dispositions du règlement (CE) N° 809/2004 et des recommandations CESR relatives aux prévisions.

Il nous appartient d'exprimer, dans les termes requis par l'annexe I, point 13.3 du Règlement (CE) N° 809/2004, une conclusion, sur le caractère adéquat de l'établissement de ces prévisions.

Nous avons effectué nos travaux selon la doctrine professionnelle applicable en France. Ces travaux ont comporté une évaluation des procédures mises en place par la direction pour l'établissement des prévisions ainsi que la mise en œuvre de diligences permettant de s'assurer de la conformité des méthodes comptables utilisées avec celles suivies pour l'établissement des informations historiques de la société Les Nouveaux Constructeurs S.A. Ils ont également consisté à collecter les informations et les explications que nous avons estimées nécessaires permettant d'obtenir l'assurance raisonnable que les prévisions sont adéquatement établies sur la base des hypothèses qui sont énoncées.

Nous rappelons que, s'agissant de prévisions présentant par nature un caractère incertain, les réalisations différeront parfois de manière significative des prévisions présentées et que nous n'exprimons aucune conclusion sur la possibilité de réalisation de ces prévisions.

A notre avis :

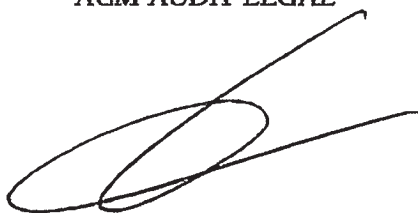
- Les prévisions ont été adéquatement établies sur la base indiquée ;
- La base comptable utilisée aux fins de cette prévision est conforme aux méthodes comptables appliquées par la société Les Nouveaux Constructeurs S.A.

Ce rapport est émis aux seules fins de l'offre au public en France et dans les autres pays de l'Union européenne dans lequel le prospectus visé par l'AMF serait notifié et ne peuvent être utilisés dans un autre contexte.

Montceau-les-Mines et Neuilly-sur-Seine, le 3 octobre 2006

Les Commissaires aux Comptes

AGM AUDIT LEGAL



Geneviève Martin

ERNST & YOUNG et Autres



Patrick Atzel

CHAPITRE 14

ORGANES DE DIRECTION ET DE SURVEILLANCE

14.1 CONSEIL DE SURVEILLANCE, DIRECTOIRE ET PRINCIPAUX DIRIGEANTS

14.1.1 Les membres du conseil de surveillance

L'assemblée générale mixte du 27 juin 2003 a décidé d'adopter la forme de société anonyme à directoire et conseil de surveillance.

Ont été nommés premiers membres du Conseil de surveillance, consécutivement à l'adoption le 27 juin 2003 de cette forme sociale et ce jusqu'à l'assemblée générale statuant sur les comptes clos le 31 décembre 2005 :

- Philippe POINDRON, élu Président par le Conseil
- Michel NEIMAN*, élu Vice-président par le Conseil
- Louis-David MITTERRAND

tous trois domiciliés professionnellement au siège de LNC, Tour Maine Montparnasse, 33 avenue du Maine, 75015 Paris.

Leurs mandats sont venus à expiration avec l'assemblée générale ordinaire annuelle de LNC, statuant sur comptes sociaux et consolidés de l'exercice clos au 31 décembre 2005.

L'assemblée générale ordinaire annuelle de LNC, réunie le 13 juin 2006, les a reconduit dans leurs fonctions pour une durée de trois ans, conformément aux statuts.

Les membres du Conseil de surveillance disposent d'une expérience confirmée dans la gestion d'entreprises commerciales, industrielles ou de prestations de services.

Philippe POINDRON, titulaire d'une licence en droit, a participé de 1973 à 1976 aux montages juridiques et financiers d'opérations de promotion immobilière et d'aménagement en France au sein de la société Omnium de Construction et de Financement, filiale de Paribas. Il a ensuite intégré le Groupe Union Internationale Immobilière au sein duquel il a été chargé de la création de filiales à l'étranger avant d'assurer le secrétariat général de la holding des filiales de promotion immobilière du Groupe. De 1982 à 1986, il a constitué et géré, en France, en Grande Bretagne, en Espagne et en Suisse, un patrimoine immobilier de prestige en qualité de Directeur des Filiales d'investissements immobiliers et de promotion immobilière du Groupe koweïtien Gulf Investments Company. En 1987, il rejoint la Société en qualité de conseil de la Direction générale. A ce titre il a accompagné les diversifications industrielle et hôtelière du Groupe, la mise en place des implantations aux Etats Unis et en Espagne, le suivi des services administratifs du siège ainsi que les relations avec les banques. Depuis 1993, Philippe POINDRON est conseil indépendant en matière d'achat de portefeuilles de créances et d'actifs immobiliers, d'achat et vente d'entreprises, de restructuration de dettes, de cessation d'activité et de création d'entreprises. Il est administrateur de la Société depuis 1993 et Président du Conseil de surveillance depuis juin 2003.

Michel NEIMAN a occupé, de 1972 à 1982, les fonctions de Directeur Financier et de Président de diverses filiales de la Société Anonyme NEIMAN spécialisée dans les équipements automobiles.

Depuis 1982, il est Président de deux sociétés d'investissement (SA Claris et SAS SAPI) et de trois sociétés spécialisées dans la distribution automobile (GAP SAS, Fonderies Francobelges et Pozzi Holding).

Il a dispensé en outre des cours à l'Ecole Supérieure de Commerce de Paris (option finances). Il est diplômé de l'Ecole Centrale de Lyon et de l'Institut Supérieure des Affaires. Il a rejoint la Société en qualité de Vice-Président du Conseil de surveillance en juin 2003.

Louis-David MITTERRAND a créé et dirige une SSII (Apartia Sarl) spécialisée en intégration de logiciels libres en entreprise, conseil en systèmes informatiques. Il est l'auteur indépendant de logiciels de bourse et de commerce électronique. Il est titulaire d'une Maîtrise de Gestion de l'Université Paris-Dauphine. Il a rejoint la société en qualité de membre du Conseil de surveillance en juin 2003.

[Par assemblée mixte du 29 Septembre 2006, sous la condition suspensive de l'admission des titres de la Société à la négociation sur un marché réglementé, ont été nommés sept (7) membres supplémentaires au Conseil de surveillance, pour une durée de trois (3) ans, à savoir:

- Monsieur Gerard Margiocchi*
- Monsieur Agustine Bou
- Monsieur Pierre Feraud
- Monsieur Henn Guitelmacher
- Madame Michele Wils*
- Monsieur Thierry Potok*
- Madame Ann-Charlotte Rousseau*

* Ces membres du Conseil de Surveillance sont considérés comme indépendant au regard des autres critères énoncés au paragraphe 16.4 du présent document de base.

14.1.2 Directoire et principaux dirigeants

A l'issue de la première réunion du Conseil de surveillance, consécutive à l'adoption le 27 juin 2003 de la forme dualiste de société anonyme à directoire et conseil de surveillance, ont été nommés premiers membres du Directoire pour une durée de 3 ans à compter du 27 juin 2003 :

- Olivier MITTERRAND en qualité de Président
- Guy WELSCH en qualité de Directeur Général
- Patrick BERTIN en qualité de membre.

tous trois domiciliés professionnellement au siège de LNC, Tour Maine Montparnasse, 33 avenue du Maine, 75015 Paris.

Leurs mandats sont venus à expiration le 13 juin 2006 avec l'assemblée générale ordinaire annuelle de LNC, ayant approuvé les comptes sociaux et consolidés clos au 31 décembre 2005.

Le Conseil de surveillance de LNC, réuni le 13 juin 2006, les a reconduit dans leurs fonctions pour une durée de 3 ans, conformément aux statuts.

Les trois membres du Directoire disposent d'une expérience confirmée dans la profession de promoteurs immobiliers et la gestion d'entreprise.

Olivier MITTERRAND est diplômé de l'Ecole Polytechnique de Paris, promotion 1962, de l'Ecole Nationale de la Statistique et de l'Administration Economique, titulaire d'une Licence és-mathématiques et diplômé de la Harvard Business School (ITP 1969). Après un début de carrière en qualité d'attaché de direction au sein de la Générale de Location et de la Compagnie La Hénin, holding immobilière de la Compagnie Financière de Suez, il a créé la Société en 1972.

Guy WELSCH a rejoint la Société en 1979 après diverses expériences au sein d'un groupe de promotion immobilière pendant 5 ans. Il a tout d'abord exercé les fonctions de responsable de programmes et a été rapidement promu en qualité de Directeur de programmes. En 1983,

il prend la direction de la filiale régionale Midi Méditerranée. En 1993, la Société l'appelle au siège en qualité de Directeur délégué. Il est mandataire social de la Société depuis 2001, il est titulaire d'un Diplôme d'Etudes Universitaires Générale en Sciences Economiques de la Faculté de Nanterre.

Patrick BERTIN a débuté sa carrière en 1969 au sein du service de presse du Ministère de l'Equipement. Il a ensuite occupé pendant 6 années, les fonctions de responsable du bureau financement de "l'habitat social et contrôle des organismes constructeurs" auprès de la Direction Départementale de l'Equipement de la Guadeloupe. En 1981, il rejoint la Direction Départementale de l'Equipement des Hauts de Seine en qualité de responsable du Service Aménagement et droit des sols. Il a rejoint la Société en 1990 en qualité de Directeur de l'Aménagement, puis de Directeur du Développement dès 1994 pour être promu Directeur délégué à compter du 1^{er} janvier 1997. Il est mandataire social de la Société depuis 2001. Il enseigne le droit de l'urbanisme à l'Institut de la Construction et de l'Habitation (ICH). Il est titulaire d'une Maîtrise de Géographie — option urbanisme et aménagement du territoire.

14.1.3 Déclarations relatives aux membres du Conseil de Surveillance et du Directoire

14.1.3.1 Autres mandats

Sont précisés ci-après les autres mandats et fonctions exercés au cours des cinq dernières années et encore à ce jour, par chacun des membres du Directoire et du Conseil de Surveillance :

<u>Personne concernée</u>	<u>Fonction</u>	<u>Autres mandats</u>
Philippe POINDRON	Président du Conseil de surveillance.	<ul style="list-style-type: none"> ◆ Administrateur et CEO de LNC-US Inc. (Groupe LNC) ◆ Administrateur et CEO de MAINE IMMOBILIER Inc. (Groupe LNC) ◆ Administrateur de PREMIER GROUP Inc. (Groupe LNC) ◆ Gérant de ELYSEES IMMOBILIER adresse :
Michel NEIMAN	Vice-Président du Conseil de surveillance.	<ul style="list-style-type: none"> ◆ Président de SAPI SAS ◆ Président de FINANCIERE PRIM'SASU ◆ Représentant permanent de SAPI SAS, administrateur de SICAV PLACEMENTS RATIONNELS ◆ Directeur Général de FRANCO BELGES PARTICIPATIONS ◆ Administrateur de ACANTHE DEVELOPPEMENT ◆ Représentant de FRANCO BELGES PARTICIPATIONS, Président de SAS FINANCIERE HAFFNER ◆ Membre du Conseil de Surveillance de PARTENAIRE BOOKS ◆ Mandataire social de filiales sans activité de SAPI SAS
Louis-David MITTERRAND	Membre du Conseil de surveillance.	<ul style="list-style-type: none"> ◆ Gérant et principal associé d'APARTIA SARL

<u>Personne concernée</u>	<u>Fonction</u>	<u>Autres mandats</u>
Olivier MITTERRAND	Président du Directoire	<ul style="list-style-type: none"> ◆ Président Directeur Général de LNC Investissement ◆ Représentant permanent de LNCSA, administrateur de LNC Investissement ◆ Président de Premier Investissement SAS ◆ Représentant permanent de Parangon, administrateur de Haviland SA ◆ Administrateur de SIAM SA ◆ Représentant permanent de LNCSA, administrateur de Premier Espana ◆ Gérant de CONCEPT BAU ◆ Président Commissioner de Premier Indonesia ◆ Président de LNC-US Inc ◆ Président de Maine Immobilier Inc ◆ Président de Premier Group Inc
Guy WELSCH	Directeur Général, membre du Directoire	<ul style="list-style-type: none"> ◆ Gérant de PREMIER DEUTSCHLAND GmbH ◆ Gérant de PREMIER PORTUGAL ◆ Gérant de GW SARL, société qu'il contrôle. ◆ President Director de PREMIER INDONESIA ◆ Directeur Général Délégué de LNC INVESTISSEMENT
Patrick BERTIN	Membre du Directoire	<ul style="list-style-type: none"> ◆ Président Directeur Général de HAVILAND SA ◆ Gérant de PREMIER SARL ◆ Gérant de LNC APEX SARL ◆ Gérant de PB SARL, société qu'il contrôle

14.1.3.2 Déclarations et certifications relatives aux membres du Directoire, du Conseil de surveillance et de la Direction.

Olivier MITTERRAND, Président du Directoire de LNC, est le père de M. Louis David MITTERRAND, membre du Conseil de surveillance de LNC.

Marie MARTIN née MITTERRAND, Président du Directoire de PREMIER INVESTISSEMENT SA au 30 juin 2006, principal actionnaire de LNC, est la fille d'Olivier MITTERRAND.

Il n'existe aucun autre lien familial entre les membres du Directoire et les membres du Conseil de surveillance et/ou les autres dirigeants du Groupe.

A la connaissance de la Société, au cours des cinq dernières années : (i) aucune condamnation pour fraude n'a été prononcée à l'encontre d'un membre du Directoire ou du Conseil de Surveillance ou des principaux dirigeants, (ii) aucun des membres du Conseil de surveillance ou du Directoire ou un quelconque principal dirigeant n'a été associé à une faillite, mise sous séquestre ou liquidation judiciaire, (iii) aucune incrimination et/ou sanction publique officielle n'a été prononcée à l'encontre d'un membre du Conseil de surveillance ou du Directoire ou d'un quelconque principal dirigeant par des autorités statutaires ou réglementaires (y compris les organismes professionnels désignés) et (iv) aucun des membres du Conseil de surveillance ou du Directoire n'a été empêché par un tribunal d'agir

en qualité de membre d'un organe d'administration, de direction ou de surveillance d'un émetteur ou d'intervenir dans la gestion ou la conduite des affaires d'un émetteur ou d'une société ou entreprise quelconque.

14.2 CONFLITS D'INTERET AU NIVEAU DES ORGANES DE SURVEILLANCE ET DE DIRECTION

A la connaissance de la Société, il n'existe pas de (i) conflit d'intérêts au niveau des organes d'administration et de direction générale de la Société ; (ii) d'arrangement ou d'accord conclu avec les principaux actionnaires, ni avec des clients ou des fournisseurs, en vertu duquel un membre du Directoire ou du Conseil de surveillance aurait été sélectionné en tant que membre du Directoire ou du Conseil de surveillance ; ni (iii) de restrictions acceptées par les membres du Directoire ou du Conseil de surveillance concernant la cession de leurs éventuelles participations dans le capital social de la Société, à l'exception d'un engagement de conservation des actions LNC souscrit par Olivier MITTERRAND examiné au § 21.2.6 du présent document.

CHAPITRE 15

REMUNERATION ET AVANTAGES DES DIRIGEANTS

15.1 REMUNERATION ET AVANTAGES VERSES AUX DIRIGEANTS DE LNC

Membres du Conseil de surveillance :

Le montant des jetons de présence versés aux membres du Conseil de surveillance au titre de leur mandat au sein de la Société pour les exercices 2004 et 2005, tel que décidé par l'assemblée générale ordinaire, a été réparti comme suit :

	<u>2005</u>	<u>2004</u>
— Philippe POINDRON, Président :	11.000 euros	9.500 euros
— Michel NEIMAN, Vice Président :	11.000 euros	9.500 euros
— Louis-David MITTERRAND, membre :	11.000 euros	9.500 euros
Total	<u>33.000 euros</u>	<u>28.500 euros</u>

En outre, les membres suivants du Conseil de surveillance ont perçu, directement ou non les sommes suivantes :

Philippe POINDRON, en sa qualité de consultant indépendant, immatriculé en tant que tel auprès de l'URSSAF, a perçu les honoraires suivants :

1. pour la mission USA, les sommes suivantes :

	<u>Honoraires HT</u>	<u>Frais HT</u>
De mars 2003 au 31 décembre 2003 :	106.567,50 euros	1.829,09 euros
Du 1 ^{er} janvier 2004 au 31 décembre 2004 :	125.989,21 euros	4.091,93 euros
Du 1 ^{er} janvier 2005 au 31 décembre 2005 :	98.500,00 euros	1.127,58 euros
Du 1 ^{er} janvier 2006 au 30 juin 2006 :	N/A	N/A

2. pour une nouvelle mission de consultant dans le cadre du projet de prise de participation par LNC dans la société de droit allemand Zapf :

	<u>Honoraires HT</u>	<u>Frais HT</u>
D'octobre 2005 au 31 décembre 2005 :	45.050 euros	583,00 euros
Du 1 ^{er} janvier au 30 juin 2006 :	134.405 euros	4.293,18 euros

Avis a été donné aux commissaires aux comptes.

La société APARTIA, qui emploie plusieurs ingénieurs et techniciens informaticiens, est dirigée et contrôlée par Louis-David MITTERRAND. Elle réalise des prestations de services informatiques pour le compte du Groupe en France. Elle a facturé au cours des exercices 2004 et 2005, sur la base de taux horaires usuels dans la profession, une rémunération de prestation de services informatiques d'un montant hors taxes en euros de :

	<u>Prestations HT</u>	<u>Frais HT</u>
Du janvier au 31 décembre 2004 :	351.125,49 euros	N/A
Du janvier au 31 décembre 2004 :	361.948,80 euros	N/A

Les prestations de services concernées, qui représentent moins de 2 % des achats et autres charges externes du Groupe au titre de l'exercice 2005, se rapportent à la programmation du système d'information interne du Groupe, dite « G5 », en vue du traitement informatique des données comptables, administratives, commerciales et juridiques des sociétés du Groupe, les services de maintenance des logiciels, l'installation du système de téléphonie sur IP, la création du site internet LNC, l'installation et l'administration d'équipements réseaux des

sociétés du Groupe, du site internet de l'opération COPERNIC (Noisy le Grand — France), l'assistance au recrutement d'informaticiens.

Cette convention courante de prestations de services a été conclue avec APARTIA à des conditions normales. Elle a été portée à la connaissance du président du Conseil de surveillance et des Commissaires aux comptes.

Membres du Directoire :

S'agissant des membres du Directoire :

	<u>Année 2005</u>	<u>Année 2004</u>
<u>Olivier MITTERRAND</u>		
— rémunération brute fixe	240.000 euros	234.000 euros
— rémunération brute variable en fonction des objectifs	40.000 euros	20.000 euros
— prime d'expatriation calculée sur la base de 200 euros (175 euros en 2004) par jour pour les déplacements en Europe et de 500 euros par jour pour les déplacements en Amérique et en Asie	25.300 euros	17.650 euros
— prise en charge de deux contrats d'assurance vie contractés à son profit	4.526 euros	2.931 euros

A compter du 1^{er} janvier 2006, Olivier MITTERRAND n'est plus rémunéré, de façon fixe ou variable, par LNC au titre de son mandat de Président du directoire, qu'il continue d'assumer pleinement à la date du présent document de base et sans qu'y fasse obstacle la liquidation obtenue de ses droits à pensions de retraite. Une indemnité exceptionnelle de 100.000 euros bruts, fixée dans ce cadre par le Conseil de surveillance du 17 janvier 2006, lui a été allouée par la Société au cours du 1^{er} trimestre 2006. Cette indemnité a été calculée, bien que Olivier Mitterrand n'ait pas la qualité de salarié, sur la base de l'indemnité de départ prévue par l'article 17 de la convention collective « promoteurs — constructeurs » (50 % de l'indemnité de licenciement prévu à l'article 16 de ladite convention), Olivier Mitterrand ayant 33 ans d'ancienneté au sein de l'entreprise. Le Conseil de surveillance a également maintenu la prise en charge, par la Société, des deux contrats d'assurance vie contractés à son profit et décidé la prise en charge par LNC d'une garantie complémentaire de prévoyance invalidité/décès et remboursements complémentaires frais de santé. Il est précisé qu'aucune autre indemnité n'est ou ne sera due à Olivier Mitterrand par une société quelconque du Groupe, directement ou indirectement, et à quelque titre que ce soit, notamment en cas de changement du contrôle actuel de LNC.

	<u>Année 2005</u>	<u>Année 2004</u>
<u>Guy WELSCH</u>		
— rémunération brute fixe	192.000 euros	180.000 euros
— rémunération brute variable en fonction des objectifs quantitatifs (atteinte du budget de résultat France et du budget du résultat consolidé de LNC après impôt sur le sociétés) et qualitatifs (Implication dans le développement, contribution aux décisions majeurs et au pilotage des directeurs de la Société, pilotage du programme de Randelieu et contribution à d'efficacité commerciale de LNC) liés aux résultats financiers France et résultats consolidés du Groupe ..	70.000 euros	55.500 euros
— prime d'expatriation calculée sur la base de 200 euros (175 euros en 2004) par jour pour les déplacements en Europe et de 500 euros par jour pour les déplacements en Amérique et en Asie	15.150 euros	16100 euros
— avantage en nature (véhicule de fonction)	4.089 euros	4.089 euros
<u>Patrick BERTIN</u>		
— rémunération brute fixe	132.000 euros	121.800 euros
— rémunération brute variable en fonction des objectifs qualitatifs (encadrement, stabilité et efficacité de l'équipe de développement) et du nombre des maîtrises foncières nettes réalisées au cours de l'année (32 maîtrises foncières pour 2005)	72.600 euros	52.900 euros
— prime d'expatriation calculée sur la base de 200 euros (175 euros en 2004) par jour pour les déplacements en Europe et de 500 euros par jour pour les déplacements en Amérique et en Asie	0 euros	175 euros
— avantage en nature (véhicule de fonction)	2.319 euros	2.319 euros

15.2 RETRAITES ET AUTRES AVANTAGES

Il n'existait à la date d'enregistrement aucun engagement (autre, le cas échéant, que ceux constatés au moyen de provisions pour engagements envers les salariés), contracté en matière de pensions de retraite ou indemnités assimilées, dont bénéficieraient les membres du Conseil de surveillance ou du Directoire.

15.3 DIVERS

Les trois membres du Directoire de LNC interviennent, indirectement par l'intermédiaire de sociétés commerciales qu'ils contrôlent, en qualité d'associé de certaines sociétés civiles de construction vente françaises, filiales de LNCI auprès desquelles ils ont souscrit et libéré leurs apports en capital et versent les appels de fonds propres, en quote-part, nécessaires à la réalisation de l'objet social de chaque SCI, conformément à l'article L. 211-3 du Code de la construction et de l'habitation.

Les quotes-parts de bénéfices réparties à ce titre ont été les suivantes :

	<u>2005</u>	<u>2004</u>
— « PREMIER INVESTISSEMENT SA » contrôlée par Olivier MITTERRAND Président du Directoire de LNC.....	97.509,48 euros	140.319,83 euros
— « GW SARL » contrôlée par Guy WELSCH vice Président du Directoire de LNC	182.373,42 euros	266.830,29 euros
— « PB SARL » contrôlée par Patrick BERTIN membre du Directoire de LNC	132.337,41 euros	191.223,08 euros

Il est prévu que ces prises de participation indirectes ne perdurent pas au-delà du 31 décembre 2006. Les participations antérieures se solderont au fur et à mesure des liquidations des sociétés de construction vente concernées.

CHAPITRE 16

FONCTIONNEMENT DES ORGANES D'ADMINISTRATION, DE DIRECTION ET DE SURVEILLANCE

16. FONCTIONNEMENT DES ORGANES D'ADMINISTRATION ET DE DIRECTION

Les informations données dans le présent chapitre entreront en vigueur dès l'admission des actions de la Société aux négociations sur le marché Eurolist d'Euronext Paris.

La Société est une société anonyme à directoire et conseil de surveillance. La direction de la Société est assumée par un Directoire composé de trois personnes. Le Conseil de surveillance est composé de sept membres, dont quatre membres sont indépendants, telle que cette notion est décrite au paragraphe 16.4 ci-après du Document de Base. Il existe un comité de direction à vocation consultative. Deux comités spécialisés ont été institués au sein du Conseil de surveillance. Le Conseil de surveillance et le Directoire ont adopté le 19 septembre 2006 un règlement intérieur, qui entrera en vigueur dès l'admission des actions de la Société aux négociations sur le marché Eurolist d'Euronext Paris.

Au cours de l'année 2005, le Conseil de surveillance s'est réuni 16 fois et le taux de présence des membres a été de 100 %.

16.1. MANDATS DES MEMBRES DES ORGANES D'ADMINISTRATION ET DE DIRECTION

Les informations concernant la date d'expiration des mandats des membres du Directoire et du Conseil de surveillance figurent aux paragraphes 14.1.1 et 14.1.2. du présent document de base.

16.2. INFORMATIONS SUR LES CONTRATS DE SERVICE LIANT LES MEMBRES DU DIRECTOIRE, DU CONSEIL DE SURVEILLANCE OU DE LA DIRECTION GENERALE AU GROUPE

Convention indirecte intéressant Olivier Mitterrand, Président du Directoire de LNC :

Depuis le 1^{er} janvier 2006, Olivier MITTERRAND a perçu de la société PREMIER INVESTISSEMENT SA, société « holding » familiale dont il est le principal actionnaire, une rémunération mensuelle de 20.000 euros par mois, en qualité de Président du Conseil de surveillance. A compter du 1^{er} octobre 2006, en raison du renforcement des moyens humains de Premier Investissement, cette rémunération mensuelle a été réduite à un montant de 10.000 euros bruts par mois, perçue en qualité de président de cette dernière en cours de transformation en société par actions simplifiée.

La société PREMIER INVESTISSEMENT est le principal actionnaire de LNC, détenant au 1^{er} janvier 2006 et encore au 30 juin 2006, 85,77 % de son capital et 93,04 % de ses droits de vote. Par ailleurs, Premier Investissement détient (i) des participations minoritaires dans certaines SCI de programmes immobiliers contrôlées par le Groupe, (ii) des participations majoritaires dans des sociétés de gestion immobilière, et (iii) des participations dans des sociétés commerciales.

La société PREMIER INVESTISSEMENT et LNC sont liées par une « convention de management », autorisée par le Conseil de surveillance de LNC du 17 janvier 2006, amendée le 1^{er} octobre 2006 aux termes de laquelle PREMIER INVESTISSEMENT a pour mission de définir la stratégie et l'organisation de la croissance externe du Groupe, la recherche de partenaires extérieurs, l'optimisation de la trésorerie du Groupe, l'animation et la défense des marques. L'amendement du 1^{er} octobre a fait l'objet d'une autorisation du Conseil de surveillance de LNC en date du 19 septembre 2006 en application des dispositions des articles L225-86 et suivants du Code de commerce.

Depuis le 1^{er} octobre 2006, en contrepartie des services rendus à LNC S.A. dans le cadre de sa mission d'animation du Groupe LES NOUVEAUX CONSTRUCTEURS, la société PREMIER INVESTISSEMENT percevra un honoraire hors taxes calculé comme suit :

- refacturation de 90 % des traitements et salaires, charges sociales patronales incluses, alloués par PREMIER INVESTISSEMENT à son Président et aux autres cadres de PREMIER INVESTISSEMENT affectés aux missions confiées aux présentes, ces 90 % étant majorés d'une marge de 10 % HT.
- refacturation, avec une marge HT de 3 % destinée à couvrir ses frais propres, des coûts de travaux, fournitures et services extérieurs, supportés par PREMIER INVESTISSEMENT pour les besoins de l'exécution des missions confiées aux présentes.

Depuis cette date, PREMIER INVESTISSEMENT réunit les principaux cadres dirigeants du Groupe chargés du développement stratégique de celui-ci dont notamment un directeur du développement, un directeur de la stratégie, et deux membres du Directoire de LNC choisis pour participer au comité de groupe constitué au sein de PREMIER INVESTISSEMENT et rémunérés spécifiquement à ce titre. 10 % de la rémunération des deux membres du Directoire de LNC seront directement pris en charge par PREMIER INVESTISSEMENT. Les salaires des autres dirigeants étant conformes à la pratique salariale habituelle de LNC.

Cette convention peut être dénoncée sans indemnité soit sur simple décision en ce sens de l'Assemblée générale ordinaire de LNC quel qu'en soit le motif, soit en cas de réduction à moins de 33,1/3 % de la participation d'Olivier Mitterrand dans Premier Investissement ou de Premier Investissement dans LNC.

Il est également précisé que PREMIER INVESTISSEMENT bénéficie d'une licence d'usage pour les besoins de sa dénomination sociale du nom « PREMIER », consentie par LNC. Il est précisé que PREMIER INVESTISSEMENT ne développe aucune activité commerciale mettant en avant la marque où le mot PREMIER ni d'activités concurrentes par rapport à LNC. Les parties envisagent de prévoir que cette licence prendra fin en cas de cessation du contrôle par PREMIER INVESTISSEMENT de LNC.

Convention avec Philippe POINDRON, Président du Conseil de surveillance de LNC :

Philippe POINDRON, en sa qualité de consultant indépendant, immatriculé en tant que tel auprès de l'URSSAF, dans le cadre d'un contrat d'entreprise confié le 16 mai 2000, après autorisation du Conseil d'administration de LNC dont il était membre, s'est vu confier la mission de trouver une association avec un promoteur américain, pour les sociétés Premier Group et Maine Immobilier, filiales de LNC ayant des intérêts aux Etats-Unis.

Sa mission ayant été menée à bien, une nouvelle délibération du conseil d'administration du 24 mars 2003, lui a confié la mission de suivre les accords conclus avec le partenaire américain FORECAST, en vue de parvenir au total désengagement du Groupe des Etats-Unis. Cette mission a été renouvelée par le Conseil de surveillance du 24 février 2004, puis celui du 11 janvier 2005.

Par ailleurs, Philippe POINDRON s'est vu confier, par le Conseil de surveillance du 18 octobre 2005, une nouvelle mission de consultant dans le cadre du projet de prise de participation par LNC dans la société de droit allemand Zapf et du suivi de cet investissement.

Convention avec la société APARTIA, dirigée et contrôlée par Louis-David MITTERRAND :

Cette société réalise des prestations de services informatiques pour le compte du Groupe en France.

Les prestations de services concernées se rapportent à la programmation du système d'information interne du Groupe, dite « G5 », en vue du traitement informatique des données comptables, administratives, commerciales et juridiques des sociétés du Groupe, les services de maintenance des logiciels, l'installation du système de téléphonie sur IP, la création du site internet LNC, l'installation et l'administration d'équipements réseaux des sociétés du Groupe, du site internet de l'opération COPERNIC (Noisy le Grand — France), l'assistance au recrutement d'informaticiens.

16.3. COMITES ET REGLEMENTS INTERIEURS DU CONSEIL DE SURVEILLANCE ET DU DIRECTOIRE

16.3.1. Comité d'audit

La décision de créer un Comité d'audit a été arrêtée par le Conseil de surveillance en date du 19 septembre 2006. Il est composé de trois membres désignés pour une durée de trois années parmi les membres du Conseil de surveillance et comprend au moins deux membres indépendants.

Le Comité d'audit élit son Président qui est chargé d'en diriger les travaux.

Il se réunit au moins deux fois par an et autant que nécessaire à la demande du Président du Conseil de surveillance. La convocation peut se faire par tous moyens.

Ce Comité aide le Conseil de surveillance à veiller à l'exactitude et à la sincérité des comptes sociaux de la Société et des comptes consolidés du Groupe, ainsi qu'à la qualité du contrôle interne et de l'information délivrée aux actionnaires et au marché.

Le Comité d'audit peut procéder à l'audition des commissaires aux comptes et du Directeur financier.

Il présente au Conseil de surveillance ses conclusions lors des séances consacrées à l'examen des comptes semestriels et annuels.

Le Comité d'audit entrera en fonction dès la nomination de ses membres qui doit intervenir lors de la première réunion du Conseil de surveillance tenue après l'admission des actions de la Société aux négociations sur le marché Eurolist d'Euronext Paris.

16.3.2. Comité des rémunérations

La décision de créer un Comité des rémunérations a été arrêtée par le Conseil de surveillance en date du 19 septembre 2006. Il est composé de trois membres désignés pour une durée de trois années parmi les membres du Conseil de surveillance et comprend au moins deux membres indépendants.

Le Comité des rémunérations élit son Président qui est chargé d'en diriger les travaux.

Le Comité des rémunérations se réunit au moins deux fois par an et autant que nécessaire sur convocation ou à la demande du Président du Conseil de surveillance, la convocation pouvant se faire par tous moyens.

Le Comité des rémunérations a pour mission :

- de formuler des propositions au Conseil de surveillance sur la rémunération des membres du Directoire et du Conseil de surveillance ;
- d'examiner les plans d'attribution de stocks options et d'actions gratuites en faveur des membres du Directoire et des collaborateurs.

Le Comité des rémunérations entrera en fonction dès la nomination de ses membres qui doit intervenir lors de la première réunion du Conseil de surveillance tenue après l'admission des actions de la Société aux négociations sur le marché Eurolist d'Euronext Paris.

16.3.3. Comité de direction

Le Comité de direction est composé de six membres appartenant à la direction générale de l'entreprise. Il a été mis en place avant l'adoption de la forme dualiste de la Société.

Le Comité de direction se réunit au moins 10 fois par an et autant que nécessaire sur convocation ou à la demande du Président du Directoire, la convocation pouvant se faire par tous moyens.

Le Comité de direction a un rôle consultatif. Il aide le Directoire à déterminer et mettre en oeuvre la stratégie de l'entreprise.

A la date de l'enregistrement du document de base, le Comité de direction est composé de six membres :

- les trois membres du directoire (Olivier MITTERRAND, Guy WELSCH, Patrick BERTIN),
- Fabrice DESREZ, Directeur délégué Ile de France,
- Olivier SARTRAL, Directeur délégué en charge des ressources humaines, de l'information et du service juridique,
- Jean TAVERNIER, Directeur général Espagne.

16.3.4. Règlements intérieurs du Conseil de surveillance et du Directoire

Le Conseil de surveillance et le Directoire ont adopté chacun un règlement intérieur contenant notamment :

- des règles relatives à l'interdiction ou à la restriction d'interventions des mandataires sociaux sur les titres de la Société pour lesquels ils disposent d'informations non encore rendues publiques ;
- des règles relatives à la transparence des transactions effectuées sur les titres de la Société par les mandataires sociaux.

Le règlement intérieur du Conseil de surveillance contient par ailleurs des dispositions relatives aux critères d'indépendance de ses membres et aux comités spécialisés.

16.4. DECLARATION RELATIVE AU GOUVERNEMENT D'ENTREPRISE

La Société a adopté le 27 juin 2003 la forme à Directoire et Conseil de surveillance qui dissocie les fonctions de direction et les fonctions de contrôle de la direction.

Par ailleurs, la Société a mis en place un ensemble de mesures s'inspirant du rapport AFEP/MEDEF. Ces recommandations sont notamment relatives à la création des différents comités mentionnés ci-dessus, à la nomination de membres indépendants au sein du Conseil de surveillance et à l'adoption des règlements intérieurs du Conseil de surveillance et du Directoire.

Ces mesures entreront en vigueur dès l'admission des actions de la Société aux négociations sur le marché Eurolist d'Euronext Paris.

A cet égard, sont considérés comme indépendants les membres du Conseil de surveillance qui n'entretiennent, directement ou indirectement, aucune relation de quelque nature que ce soit avec le Groupe ou sa direction, qui puisse compromettre l'exercice de leur liberté de jugement ou être de nature à le placer en situation de conflit d'intérêts avec la direction ou le Groupe.

Seront présumés indépendants les membres du Conseil de surveillance répondant aux critères suivants :

- ne pas être salarié ou mandataire social de la Société, salarié ou administrateur de sa société mère, d'une société qu'elle consolide et ne pas l'avoir été au cours des cinq dernières années ;
- ne pas être mandataire social d'une société dans laquelle la Société détient directement ou indirectement un mandat social ou dans laquelle un salarié ou un mandataire social de la Société (actuel ou l'ayant été depuis moins de cinq ans) détient un mandat social ;
- ne pas être client, fournisseur, banquier d'affaire, banquier de financement significatif de la Société ou du Groupe, ou pour lequel la Société ou le Groupe représente une part significative de l'activité ;
- ne pas avoir de lien familial proche avec un mandataire social de la Société ou du Groupe ;
- ne pas avoir été auditeur de la Société au cours des cinq dernières années ;
- ne pas avoir été mandataire social de la Société depuis plus de douze ans à la date à laquelle son mandat en cours lui a été conféré.

16.5. LIMITATIONS APPORTEES AUX POUVOIRS DE LA DIRECTION

16.5.1. Limitations statutaires (article 13 des statuts)

La cession d'immeubles par nature, la cession totale ou partielle de participations (autres que celle du nombre d'actions nécessaire à l'exercice de mandats sociaux dans les filiales), la constitution de sûretés ainsi que les cautions, avals et garanties font l'objet d'une autorisation du Conseil de surveillance. Le non-respect de cette disposition n'est opposable aux tiers que dans les cas prévus par la loi.

Ces dispositions entreront en vigueur dès l'admission des actions de la Société aux négociations sur le marché Eurolist d'Euronext Paris.

16.5.2. Autres limitations

La « convention de management » conclue depuis 2006 entre LNC et PREMIER INVESTISSEMENT, confie à cette dernière la responsabilité de définir la stratégie du Groupe.

Il est rappelé que PREMIER INVESTISSEMENT est l'actionnaire principal de LNC et que cette société est majoritairement contrôlée par Olivier MITTERRAND.

La convention de management est conclue pour des durées d'un an renouvelable, mais peut être dénoncée dès lors qu'Olivier MITTERRAND cesserait de détenir la majorité du capital ou des droits de vote, directement ou indirectement, dans LNC.

Il demeure que la responsabilité opérationnelle de l'activité du Groupe continue d'incomber intégralement aux dirigeants de chaque société du Groupe, étant précisé que les décisions stratégiques sont préalablement discutées en Comité de direction.

16.6. CONTROLE INTERNE

Il est précisé que les mentions relatives à l'organisation des travaux du Directoire (point 4.2. rapport du Président du Conseil de surveillance sur l'organisation des travaux du Conseil de surveillance et le contrôle interne pour l'année 2005) et notamment la limitation des pouvoirs du Directoire font l'objet de modifications en 2006 (voir paragraphe 16.5 ci-dessus).

16.6.1 Rapport du Président du Conseil de surveillance

Voir Annexe 2 du présent document de base.

16.6.2 Rapport des commissaires aux comptes sur le rapport du Président du Conseil de surveillance

Voir Annexe 2 du présent document de base.

CHAPITRE 17

SALARIES

17.1 Ressources humaines

17.1.1 Effectifs

Au 31 décembre 2005, l'effectif total de la Société s'élevait à 278 salariés, contre 265 salariés au 31 décembre 2004.

Après intégration de Zapf dans le périmètre de consolidation du Groupe, à compter du 7 avril 2006 (798 collaborateurs) et compte tenu des recrutements réalisés au cours du premier semestre 2006, l'effectif total du Groupe s'élevait au 30 juin 2006 à 1.102 salariés.

Le tableau ci-dessous présente la répartition des effectifs au 30 juin 2006 :

<u>Implantation</u>	<u>Cadres</u>	<u>Employés</u>	<u>Total</u>
France*	96	73	169
siège	26	20	46
développement	11		11
DP Paris	8	5	13
Noisy-Le-Grand	10	10	20
Franconville	8	8	16
DP 4 Ile de France	5	2	7
Immobilier d'entreprise	2	1	3
Lyon	8	11	19
Marseille	10	9	19
Valbonne	8	7	15
Espagne***			48
Barcelone			20
Madrid			24
Valence			4
Portugal***			11

*** La distinction entre « cadre » et « employé » n'est pas similaire à celle existante en France.

<u>Implantation</u>	<u>Cadres</u>	<u>Employés</u>	<u>Total</u>
Allemagne			834
Berlin			12
Munich			24
Bayreuth (Zapf)**			798
Indonésie			38
Totaux			1 100

* dont 1 apprenti et deux contrats de professionnalisation

** dont 32 apprentis et 428 ouvriers environ

L'évolution des effectifs du Groupe entre les exercices 2004 et 2005 et jusqu'au 30 juin 2006 est résumée dans le tableau suivant :

Sites	Effectifs à la clôture 12/2005		Effectifs à la clôture 12/2005		Effectifs au 30 juin 2006	
	31/12/2004	Variation 2004/2003	31/12/2005	Variation 2005/2004	30/06/2006	Variation 2006/2005
France	<u>153</u>	11,7 %	<u>155</u>	1,3 %	<u>171</u>	10,3 %
International	<u>117</u>	2,6 %	<u>121</u>	3,4 %	<u>931</u>	669 %
dont Zapf					798	
TOTAL GENERAL	<u><u>270</u></u>	<u>7,6 %</u>	<u><u>276</u></u>	<u>2,2 %</u>	<u><u>1 102</u></u>	<u>299 %</u>

Au cours de l'année 2005, le Groupe a procédé à 54 recrutements, dont 25 cadres (14 pour la France) pour un nombre total de 30 départs (5 licenciements et 22 démissions).

En France, l'effectif intérimaire en « équivalent temps plein » a été de 0,71 personne, soit 0,5 % de l'effectif en 2005. La Société a recours à l'intérim principalement en remplacement de salariés absents et en cas de surcroît temporaire d'activité.

La Société est régie en France par la convention collective de la Fédération nationale de la promotion construction.

17.1.2 Organisation et durée du temps de travail

Un accord relatif à l'aménagement et à la réduction du temps de travail a été conclu pour l'activité France en août 2000. Il a été convenu avec les représentants du personnel que, pour la majorité du personnel, la durée hebdomadaire décomptée en moyenne serait ramenée de 39 à 38 heures.

Par ailleurs, l'effectif à temps partiel au sein de la Société comprend 6 salariés en 2005, soit 3,8 % de l'effectif total.

17.1.3 Rémunérations

Le salaire annuel moyen LNC France en 2005 s'élevait à 99.263 euros et 78.019 euros pour le Groupe. (ces montants sont calculés en intégrant les charges sociales patronales).

17.1.4 Représentation du personnel et représentation syndicale

La Société a mis en place en 1996 une délégation unique en France, les membres du Comité d'entreprise exerçant également le mandat de délégués du personnel. Cette institution, composée de 14 membres, a été reconduite en avril 2006 pour une durée de quatre années. Aucun syndicat n'est représenté et il n'y a pas non plus de délégué syndical.

Concernant les filiales étrangères, aucune institution représentative n'a été mise en place, excepté au sein de société Zapf GmbH disposant d'une instance représentant le personnel nommée « Betriebsrat » de 13 élus. Cette institution est assimilable à la notion de délégué du personnel telle qu'envisagée en droit français. Il n'y a pas d'instance syndicale au sein de Zapf.

17.1.5 Conditions d'hygiène et de sécurité

En France, seul le siège sis Tour Montparnasse à Paris comprend plus de 50 salariés. Un Comité d'Hygiène, de Sécurité et des Conditions de Travail a donc été mis en place. Cette instance renouvelée en mai 2006 comprend 3 représentants et se réunit trimestriellement en présence du médecin du travail.

17.1.6 Politique sociale

La politique sociale et de gestion des ressources humaines est au cœur des priorités de LNC. Elle est redéfinie annuellement par la Direction des Ressources Humaines dans le cadre du plan triennal, validé par le Comité de direction et fait l'objet d'une communication auprès des salariés, en France et dans les filiales internationales. La Direction des Ressources Humaines est ensuite responsable de l'animation de cette stratégie et de sa mise en œuvre. Elle s'appuie sur des relais locaux dans les filiales.

Cette politique se décline en 4 axes principaux :

- motivation et engagement de haut niveau des collaborateurs
 - qualité de l'encadrement
 - définition et partage des objectifs
 - communication interne et culture d'entreprise
 - rémunération variable incitative et généralisée
- pérennisation et développement du savoir-faire
 - qualité des recrutements
 - évaluation et progression des collaborateurs
 - formation et développement
 - priorité à la promotion interne
 - stabilité des équipes
- culture de l' « échantillonnage » extérieur et des enquêtes salariés
- maîtrise des effectifs et budgets

En matière de formation, les dépenses se situent en 2005, pour la France, à 1,5 % de la masse salariale. L'effort de formation a porté en 2005 sur les secteurs du commercial (23 %), de l'encadrement et du management (25 %) et des langues (27 %), le complément ayant été affecté essentiellement aux domaines technique et informatique.

Le plan de formation de la Société est alimenté par les axes stratégiques décidés par la direction et par les entretiens annuels d'évaluation, réalisés pour l'ensemble des collaborateurs. Les filiales étrangères de la Société suivent également les axes stratégiques mentionnés ci-dessus.

En parallèle de la formation classique, la Société a mis en place depuis de nombreuses années une politique de transfert de savoir-faire, s'appuyant sur des réunions régulières transversales par métier (commercial, technique, gestion de programmes, administratif et comptable, direction), et ce au niveau de la France et des filiales étrangères. Cette pratique contribue de manière importante à la fertilisation croisée des compétences, méthodes et outils entre implantations.

Par ailleurs, la Société a noué un partenariat privilégié avec un cabinet de conseil en ressources humaines de renommée internationale, qui l'assiste et la conseille dans le cadre de sa politique de rémunération des cadres dirigeants, de sa stratégie en matière de formation et de développement professionnel et réalise des enquêtes d'engagement des salariés et de rémunération.

La Société favorise l'apprentissage et l'accès à l'emploi des jeunes diplômés (16 stages au sein des équipes françaises en 2005). Elle s'applique également à respecter le principe de non-discrimination sous toutes ses formes et dans toutes les étapes de la gestion des ressources humaines.

Enfin, le processus ressources humaines fait partie du périmètre de certification ISO en France et a fait l'objet d'un renouvellement en 2006. A ce titre, des indicateurs de qualité (recrutement, taux de rotation, taux de promotion, formation, absentéisme entre autres) sont régulièrement mesurés et comparés par rapport aux objectifs du plan annuel.

17.1.7 Œuvres sociales

Le montant des subventions versées durant l'année 2005 en France s'est élevé à 27.267 euros, auxquels il convient d'ajouter le budget de fonctionnement du Comité d'entreprise qui s'élève à 18.178 euros, soit 0,5 % de la masse salariale.

17.2 Participations des mandataires sociaux et stocks options

17.2.1 Participation des mandataires sociaux dans le capital de l'émetteur

<u>Actionnaires (directement et indirectement)</u>	<u>Nombre d'actions</u>	<u>Pourcentage du capital</u>	<u>Nombre de droits de vote</u>	<u>Pourcentage des droits de vote</u>
Olivier Mitterrand* :	9.713.460	91,12 %	9.601.755	98,85 %
Patrick Bertin :	37.500	0,351 %	14.288	0,381 %
Guy Welsch :	75.000	0,70 %	57.000	0,76 %
Philippe Poindron :	15	pm	15	pm
Michel Neiman :	15	pm	15	pm
Louis-David Mitterrand :	15	pm	15	pm

* Regroupe les participations dans LNC de Premier Investissement et SC Depon en plus de celle d'Olivier Mitterrand

17.2.2 Stock options

<u>Options de souscription ou d'achat d'actions en cours consenties à</u>	<u>Nombre d'options attribuées/d'actions souscrites ou achetées</u>	<u>Prix d'exercice</u>	<u>Date d'échéance</u>
Options consenties par la Société			
Guy Welsch	5.000	27,11 euros	30 juin 2006
	4.000	54,30 euros	18 octobre 2009
	8.000	39,07	5 octobre 2008
Patrick Bertin	8.000	39,07	5 octobre 2008
Options levées au cours de l'année 2005			
Guy Welsch	5.000	27,11 euros	
Patrick Bertin	0	0	

Par suite de la division par 7,5 du nominal des actions (résolution votée à l'Assemblée générale du 29 septembre 2006 sous condition suspensive de l'admission des actions de la Société aux négociations sur l'Eurolist d'Euronext), le nombre d'actions pouvant être souscrites par exercice des options mentionnées dans le tableau ci-dessus se trouvera multiplié par 7,5. Par ailleurs, le prix d'exercice se trouvera divisé par 7,5.

17.3 Intéressement et participation

17.3.1 Participation

Il n'y a pas à ce jour d'accord de participation au sein de la Société.

17.3.2 Intéressement

La Société a mis en place en France depuis 2001 un accord d'intéressement légal au profit de ses salariés, renouvelé jusqu'en 2006. La répartition de cet intéressement est effectuée de manière égalitaire et en fonction du temps de travail effectivement réalisé au cours de l'année

concernée. Le plafond global de l'intéressement représente 10 % du montant brut de la masse salariale.

En Espagne, Premier España a mis en place un « *plan de pensiones* » depuis 2002 également destiné à distribuer une partie des bénéfices aux salariés de la filiale. Cet intéressement est calculé sur la base du résultat financier réalisé avant impôts, dès lors que celui-ci représente au moins 90 % du résultat financier budgété dans le plan annuel de cette filiale. Le montant de l'intéressement est distribué aux collaborateurs éligibles (un an d'ancienneté à la fin de l'année considérée) en fonction de leur rémunération brute annuelle. Les sommes sont versées dans un « *plan de pensiones* » ouvert auprès de l'établissement financier « La Caixa ».

17.3.3 Plan Epargne Entreprise

Un plan d'épargne entreprise (le « PEE ») a été conclu le 20 mars 2003. Le PEE a pour objet de permettre aux salariés de LNC de participer, avec l'aide de la Société, à la constitution d'un portefeuille collectif de valeurs mobilières et de bénéficier ainsi des avantages fiscaux attachés à cette forme d'épargne. Le PEE est actuellement alimenté par le versement de l'intéressement légal perçu par les collaborateurs. LNC qui supporte les frais de tenue de compte, n'abonde pas aux versements des salariés.

Le PEE est géré par le Crédit Agricole Epargne Salariale.

17.3.4 Options de souscription et d'achat d'actions

Afin de fidéliser et de responsabiliser les membres de la Direction ainsi que les cadres supérieurs de la Société, il a été mis en place divers plans d'options d'achat d'actions et de souscription d'actions de préférence :

Plan n° 1 : plan d'options de souscription d'actions de préférence (ayant des caractéristiques identiques à celles des anciens certificats d'investissement)

Plan n° 2 : plan d'options de souscription d'actions de préférence (ayant des caractéristiques identiques à celles des anciens certificats d'investissement)

Plan n° 3 : plan d'options d'achat d'actions

Plan n° 4 : plan d'options d'achat d'actions

Plan n° 5 : plan d'options d'achat d'actions

Plan n° 6 : plan d'options d'achat d'actions, soldé en 2005

	<u>Plan n°1*</u>	<u>Plan n°2*</u>	<u>Plan n°3</u>	<u>Plan n°4</u>	<u>Plan n°5</u>	<u>Plan n°6</u>
Date de l'assemblée	29/06/2004	29/06/2004	27/06/2003	29/06/2004	29/06/2004	25/06/2002
Date Directoire / Conseil d'administration	06/07/2004	19/07/2005	27/06/2003	06/07/2004	19/07/2005	25/06/2002
Nombre total d'actions pouvant être souscrites ou achetées dont le nombre pouvant être souscrites ou achetées par :	12 000	2 000	4 000	32 000	4 000	5 000
Les mandataires sociaux.....	0	0	0	16 000	4 000	5 000
Les dix premiers attributaires salariés	10 000	2 000	4 000	16 000	0	0
Point de départ d'exercice des options	06/07/2008	19/07/2009	01/07/2003	06/07/2008	19/07/2009	
Date d'expiration	05/10/2008	18/10/2009	30/06/2007	05/10/2008	18/10/2009	30/06/2006
Prix de souscription ou d'achat	39,07 euros	54,30 euros	31,59 euros	39,07 euros	54,30 euros	27,11 euros
Modalités d'exercice	En totalité à l'échéance de la 4 ^{ème} année suivant l'attribution	En totalité à l'échéance de la 4 ^{ème} année suivant l'attribution	Un quart par année reportable chaque année	En totalité à l'échéance de la 4 ^{ème} année suivant l'attribution	En totalité à l'échéance de la 4 ^{ème} année suivant l'attribution	
Nombre d'actions souscrites au 31/12/2005	0	0	0	0	0	5 000
Options de souscriptions ou d'achat d'actions annulées durant l'exercice	0	0	0	2 000	0	0
Options de souscription ou d'achat d'actions restantes	12 000	2 000	4 000	30 000	4 000	0

*L'assemblée Générale de la Société en date du 29 septembre 2006 a décidé que les actions de préférence (titres de capital ayant des droits pécuniaires identiques aux actions ordinaires mais dépourvus de droit de vote) issues de l'exercice des options seront automatiquement converties en actions ordinaires sans contrepartie à raison d'une action ordinaire pour une action de préférence. Cette conversion est soumise à la condition suspensive de l'accord unanime des attributaires d'options.

Les plans prévoient :

- un engagement de cession des actions acquises en exercice des options par les salariés dont le contrat de travail est rompu.
- un engagement d'achat par Premier Investissement des actions acquises en exercice des options si le bénéficiaire le souhaite.

Le prix d'acquisition des actions par Premier Investissement suite à l'exercice des options précitées sera déterminé de la façon suivante :

- Plan n°3 : situation nette comptable consolidée en part du groupe par action au 31 décembre de l'année précédant la cession.
- Plan n° 1, Plan n°2, Plan n°4 et Plan n°5: situation nette comptable consolidée en part du groupe au 31 décembre de l'année précédent la cession divisé par le nombre de titres (hors actions en situation d'auto-contrôle) augmenté du nombre d'options ayant vocation à donner droit à l'attribution ou à la souscription de titres existants au jour de la cession, déduction faite des dividendes qui auront pu être distribués aux actions au titre de l'exercice précité.

Par suite de la division par 7,5 du nominal des actions (résolution votée à l'assemblée générale du 29 septembre 2006), le nombre d'actions pouvant être souscrites ou achetées et mentionné dans le tableau ci-dessus, a été multiplié par 7,5, le prix d'exercice ayant été divisé par 7,5.

	<u>Plan n°1</u>	<u>Plan n°2</u>	<u>Plan n°3</u>	<u>Plan n°4</u>	<u>Plan n°5</u>	<u>Plan n°6</u>
Date de l'assemblée	29/06/2004	29/06/2004	27/06/2003	29/06/2004	29/06/2004	25/06/2002
Date directoire / conseil d'administration	06/07/2004	19/07/2005	27/06/2003	06/07/2004	19/07/2005	25/06/2002
Nombre total d'actions pouvant être souscrites ou achetées	90 000	15 000	30 000	240 000	30 000	37 500
Dont le nombre pouvant être souscrites par :						
Les mandataires sociaux	0	0	0	120 000	30 000	37 500
Les dix premiers attributaires salariés	75 000	15 000	30 000	120 000	0	0
Point de départ d'exercice des options	06/07/2008	19/07/2009	01/07/2003	06/07/2008	19/07/2009	
Date d'expiration	05/10/2008	18/10/2009	30/06/2007	05/10/2008	18/10/2009	30/06/2006
Prix de souscription ou d'achat	5,21	7,24	4,21	5,21	7,24	3,61
	En totalité à l'échéance de la 4^{ème} année suivant l'attribution	En totalité à l'échéance de la 4^{ème} année suivant l'attribution	Un quart par année reportable chaque année	En totalité à l'échéance de la 4^{ème} année suivant l'attribution	En totalité à l'échéance de la 4^{ème} année suivant l'attribution	
Modalités d'exercice						
Nombre d'actions souscrites au 31/12/2005	0	0	0	0	0	37 500
Options de souscriptions ou d'achat d'actions annulées durant l'exercice	0	0	0	15 000	0	0
Options de souscription ou d'achat d'actions restantes	90 000	15 000	30 000	225 000	30 000	0

17.3.5 Attribution gratuite d'actions

Il n'y a pas eu à ce jour d'attribution gratuite d'actions.

CHAPITRE 18

PRINCIPAUX ACTIONNAIRES

18.1 ACTIONNARIAT DE LA SOCIETE

18.1.1 Répartition du capital et des droits de vote

Le tableau ci-dessous présente le nombre d'actions, le pourcentage de capital et le pourcentage de droits de vote correspondants détenus par l'ensemble des actionnaires de la Société au 31 décembre 2005 :

<u>Actionnaires</u>	<u>Nombre d'Actions</u>	<u>% du Capital</u>	<u>Nombre de droits de vote</u>	<u>% des droits de vote</u>
Premier Investissement ⁽¹⁾	1.219.012	85,77 %	1.219.012	93,04 %
SC Depom ⁽²⁾	71.105	5,00 %	71.105	5,43 %
O. Mitterrand	5.019	0,36 %	5.019	0,38 %
Auto contrôle ⁽³⁾	71.100	5,00 %	0	—
Actions propres ⁽⁴⁾	40.000	2,81 %	0	—
Autres dirigeants ⁽⁵⁾	15.003	1,06 %	15.003	1,15 %
Divers ⁽⁶⁾	5	pm	5	pm
Total	1.421.244	100 %	1.310.144	100 %

(1) Premier Investissement est une SA détenue à 99,89 % par Olivier Mitterrand dont il est Président du Conseil de Surveillance

(2) Société Civile détenue à 90 % par Olivier Mitterrand et à 10 % par sa fille Marie Mitterrand

(3) Actions détenues par la société Premier Sarl, elle-même détenue à 99,98 % par la Sarl APEX dont le capital est intégralement détenu par LNC (auto contrôle)

(4) Actions acquises par la Société pour servir les plans d'options d'achat d'actions en cours (voir paragraphe 17.2 du présent document de base)

(5) La mention "autres dirigeants" désigne les membres du Directoire et du Conseil de surveillance

(6) Concerne des participations familiales

Après division de la valeur nominale des actions de la Société par 7,5 décidée par l'Assemblée générale mixte en date du 29 septembre 2006 et après négociation des rompus, le pourcentage de capital et le pourcentage de droits de vote correspondants détenus par l'ensemble des actionnaires de la Société est le suivant :

<u>Actionnaires</u>	<u>Nombre d'Actions</u>	<u>% du Capital</u>	<u>Nombre de droits de vote</u>	<u>% des droits de vote</u>
Premier Investissement ⁽¹⁾	9.142.575	85,77 %	9.142.575	93,04 %
SC Depom ⁽²⁾	533.295	5,00 %	533.295	5,43 %
O. Mitterrand	37.590	0,36 %	37.590	0,38 %
Auto contrôle ⁽³⁾	533.250	5,00 %	0	—
Actions propres ⁽⁴⁾	300.000	2,81 %	0	—
Autres dirigeants ⁽⁵⁾	112.545	1,06 %	112.545	1,15 %
Divers ⁽⁶⁾	75	pm	75	pm
Total	10.659.330	100 %	9.826.080	100 %

(1) Premier Investissement est une SA détenue à 99,89 % par Olivier Mitterrand dont il est Président du Conseil de Surveillance

(2) Société Civile détenue à 90 % par Olivier Mitterrand

(3) Actions détenues par la Société Premier Sarl, elle-même détenue à 99,98 % par la Sarl APEX dont le capital est intégralement détenu par LNC (auto contrôle)

(4) Actions acquises par la société pour servir les plans d'options d'achat d'actions en cours (voir paragraphe 17.2 du présent document de base)

(5) La mention "autres dirigeants" désigne les membres du Directoire et du Conseil de surveillance

(6) Concerne des participations familiales

18.1.2 Evolution de l'actionariat

Le tableau ci-dessous indique la répartition du capital de la Société aux dates indiquées au 30 juin 2006 avant division du nominal des actions de la Société (résolution votée à l'assemblée générale du 29 septembre 2006 sous condition suspensive de l'admission des actions de la Société aux négociations sur l'Eurolist d'Euronext).

	Situation au 31/12/2003			Situation au 31/12/2004			Situation au 31/12/2005			Situation au 31/12/2006		
	nombre d'actions	% capital	nombre de droits de vote	nombre d'actions	% capital	nombre de droits de vote	nombre d'actions	% capital	nombre de droits de vote	nombre d'actions	% capital	nombre de droits de vote
Premier Investissement	1 297 216	68,99 %	85,71 %	1 297 216	91,27 %	98,85 %	1 219 012	85,77 %	93,04 %	1 219 012	85,77 %	93,04 %
SC Depon	—	—	—	—	—	—	71,105	5,00 %	5,43 %	71,105	5,00 %	5,43 %
O. Mitterrand	5 024	0,27 %	0,33 %	5 024	0,35 %	0,38 %	5 019	0,36 %	0,38 %	5 019	0,36 %	0,38 %
Auto contrôle	352 626	18,75 %	—	67 999	4,79 %	—	71,100	5,00 %	—	71 100	5,00 %	—
Actions propres	14 000	0,75 %	—	41 000	2,88 %	—	40 000	2,81 %	—	40 000	2,81 %	—
Autres dirigeants	5 003	0,27 %	0,33 %	10 003	0,71 %	0,77 %	15 003	1,06 %	1,15 %	15 003	1,06 %	1,15 %
Divers	—	—	—	—	—	—	5	pm	pm	5	pm	pm
NP*	205 289	10,97 %	3,63 %	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Total	1 680 160	100 %	100 %	1 421 244	100 %	100 %	1 421 244	100 %	100 %	1 421 244	100 %	100 %

* Actions détenues par Nicolas POLITIS et deux sociétés lui appartenant, NP Sari et NP Investissement

Lors de sa séance du 10 juin 2004, le Directoire, sur autorisation de l'Assemblée générale en date du 7 mai 2004, a réduit le capital social à 7.816.842 euros divisé en 1.421.244 actions d'un nominal de 5,5 euros. Cette réduction de capital est la conséquence du retrait total, à sa demande, de Nicolas POLITIS et des sociétés NP Sarl et NP Investissement, sous son contrôle, ainsi que du retrait partiel de la société Premier SARL. Elle s'est traduite par l'annulation de 458.916 actions.

Les mouvements enregistrés au cours des trois exercices visés ci-dessus, concernant les « actions propres » et les « autres dirigeants », correspondent d'une part aux acquisitions effectuées par la Société pour lui permettre de servir les plans d'options d'achat d'actions décidés par le Directoire sur délégation de l'assemblée générale et d'autre part aux levées d'option de la part des bénéficiaires.

Au cours de l'exercice 2005, la société Premier Investissement a cédé 3.101 actions à la société Premier SARL et 71.105 actions à la SC Depom.

Elle a par ailleurs cédé 4.000 actions à LNC dans le cadre du plan d'options d'achat d'actions mis en place par le Directoire lors de sa séance du 19 juillet 2005.

18.1.3 Pactes d'actionnaires

A l'exception des engagements de conservation visés à l'article 21.2.6 ci-dessous, il n'existe pas de pacte d'actionnaires concernant directement ou indirectement les titres de la Société.

Il est précisé qu'il existe une présomption d'action de concert au sens de l'article L.233-10 du Code de commerce entre Olivier Mitterrand, Premier Investissement et SC Depon.

18.2 DECLARATION RELATIVE AUX DROITS DE VOTE DES PRINCIPAUX ACTIONNAIRES

Les développements ci-dessous décrivent les dispositions statutaires qui entreront en vigueur dès l'admission des actions de la société aux négociations sur le marché Eurolist d'Euronext Paris.

Droit de vote double

Un droit de vote double de celui conféré aux autres actions, eu égard à la quotité du capital social qu'elles représentent, sera attribué à toutes les actions, toutes catégories confondues, entièrement libérées pour lesquelles il sera justifié d'une inscription nominative, depuis quatre ans au moins, au nom d'un même titulaire.

Le droit de vote double cessera de plein droit pour toute action ayant fait l'objet d'un transfert de propriété sous réserve des exceptions prévues par la loi.

En particulier, le transfert par suite de succession, de liquidation de communauté de biens entre époux, ou de donation entre vifs, au profit d'un conjoint ou d'un parent successible ne fera pas perdre le droit acquis ou n'interrompra pas le délai de quatre ans prévu à l'alinéa précédent.

La fusion ou la scission de la Société sera également sans effet sur le droit de vote double qui pourra être exercé au sein de la ou des sociétés bénéficiaires, si les statuts de celles-ci l'ont institué.

Les actions gratuites provenant d'une augmentation de capital par incorporation de réserves, bénéfiques ou primes bénéficieront du droit de vote double dès leur émission dans la mesure où elles sont attribuées à raison d'actions bénéficiant déjà de ce droit.

Plafonnement des droits de vote

Il n'existera pas de disposition relative au plafonnement des droits de vote.

18.3 CONTRÔLE DE LA SOCIÉTÉ

A ce jour, la Société est contrôlée à hauteur de 85,77 % du capital et 93,04 % des droits de vote par la société Premier Investissement, elle-même majoritairement contrôlée par Olivier MITTERRAND.

Toutefois, la forme dualiste de la Société assure une séparation des pouvoirs et permet un contrôle effectif de l'organe dirigeant par le Conseil de surveillance, renforcé par la désignation de nouveaux membres indépendants représentant la moitié dudit conseil.

18.4 ACCORD POUVANT ENTRAÎNER UN CHANGEMENT DE CONTRÔLE DE LA SOCIÉTÉ

A la date du Document de Base, il n'existe, à la connaissance de la Société, aucun accord dont la mise en œuvre pourrait entraîner un changement de son contrôle.

CHAPITRE 19

OPERATIONS AVEC DES APPARENTES

19.1 CONVENTIONS REGLEMENTEES

Prière de vous reporter aux rapports spéciaux des commissaires aux comptes sur les conventions réglementées pour les exercices de 2003, 2004 et 2005, en annexe 4 au présent document de base.

Depuis le 1^{er} janvier 2006, les conventions suivantes ont été autorisées par le Conseil de surveillance et portées à la connaissance des commissaires aux comptes :

- Autorisation de la convention de management stratégique conclue avec Premier Investissement, actionnaire principal de LNC, et son avenant,
- autorisation de céder 90 % des titres détenus par LNC dans le capital de Premier Deutschland à CONCEPT BAU,
- fixation des honoraires à verser à LNC par les filiales en 2006 à raison des conventions de prestations de service,
- décision de proroger jusqu'au 31/12/2006 la convention de portage conclue avec LNCI portant sur les titres de la société CONCEPT BAU.

19.2 AUTRES CONVENTIONS

LNC assume, dans l'ensemble des filiales françaises de LNCI, le mandat de gérant des sociétés civiles ou sociétés en nom collectif de construction vente.

LNC assume, pour la plupart des opérations immobilières développées en France, des fonctions de Direction de programmes, de Maître d'œuvre d'exécution et de commercialisation, dans le cadre de contrats de prestations de services conclus avec chaque société d'opération, filiale de LNCI.

LNC a conclu avec LNCI, le 10 janvier 2003, une convention d'intégration fiscale, qui prévoit que LNCI verse à LNC à titre de contribution au paiement de l'impôt sur les sociétés du Groupe, tel qu'il est déterminé en application des Articles 223 A et suivants du Code Général des Impôts, et quel que soit le montant effectif dudit impôt, une somme égale à l'impôt qui aurait grevé le résultat de LNCI et/ou sa plus-value nette à long terme de l'exercice, si elle était imposable distinctement, déduction faite par conséquent de l'ensemble des droits à imputation dont la société LNCI aurait bénéficié en l'absence d'intégration fiscale.

Au 30 juin 2006, Premier Investissement avait laissé en compte d'associé, exigible, ouvert chez LNC les distributions de dividendes dont elle a été bénéficiaire pour un montant de 11 053 milliers d'euros rémunérées au taux Euribor 3 mois flat. Il est précisé que cette convention prévoit que le compte courant de Premier Investissement au sein de LNC ne doit en aucun cas présenter un solde comptable débiteur, la convention ayant uniquement pour objet de prévoir la mise à disposition au profit de LNC de la trésorerie excédentaire de Premier Investissement dans la mesure définie par cette dernière.

19.3 FONDATION D'ENTREPRISE

Le Groupe a créé début 2006, pour une durée de cinq ans, prorogeable pour trois ans minimum, une « Fondation d'entreprise » dénommée « Les Nouveaux Constructeurs Premier », en vue de la réalisation d'une œuvre d'intérêt général conformément à la loi du 23 juillet 1987.

Elle a pour objet, dans l'esprit « des objectifs du millénaire pour le développement » définis en 2000 par les Nations-Unies, de soutenir et de mettre en œuvre dans les pays défavorisés des projets de développement, de construction et toutes actions visant à améliorer les conditions de vie, de santé, l'accès à l'éducation et à l'emploi des communautés locales concernées.

La fondation bénéficiera dans un premier temps d'une dotation de 150.000 euros, et les ressources de la fondation pourront être complétées par les apports des collaborateurs soit au moyen de dons argent, soit en prêtant leur concours sous forme de bénévolat ou de mécénat de compétences.

L'apport de cette somme peut être réalisé en plusieurs fractions sur une période maximale selon la loi de cinq ans, étant précisé que l'engagement de versement pris par les fondateurs est irrémédiable et irréversible, quels que soient les aléas de leur activité professionnelle.

CHAPITRE 20

INFORMATIONS FINANCIERES CONCERNANT LE PATRIMOINE, LA SITUATION FINANCIERE ET LES RESULTATS DE LNC

20.1 INFORMATIONS FINANCIERES HISTORIQUES

20.1.1 Comptes consolidés au 31 décembre 2005 établis en normes comptables IFRS

LES NOUVEAUX CONSTRUCTEURS

31 DECEMBRE 2005

Comptes consolidés annuels établis selon le référentiel IFRS

SOMMAIRE

1.	Principes et méthodes comptables	159
2.	Evènements significatifs et variations de périmètre	166
3.	Notes d'information sur le compte de résultat	167
4.	Notes d'information sur le bilan — actif	170
5.	Notes d'information sur le bilan — passif	176
6.	Informations sectorielles	180
7.	Informations complémentaires	181
8.	Liste des normes et interprétations non appliquées	187
9.	Périmètre de consolidation	188
10.	Effets de la 1 ^{ère} application des normes IFRS	190

COMPTE DE RÉSULTAT CONSOLIDÉ

<u>COMPTE DE RESULTAT</u>	<u>Notes</u>	<u>31.12.2005</u>	<u>31.12.2004</u>
		(en milliers d'euros)	
Chiffre d'affaires.....		323 397	302 755
Autres produits liés à l'activité.....		2 221	778
Produits des activités opérationnelles		325 617	303 533
Achats et variations de stocks.....		-254 394	-229 971
Charges de personnel.....		-20 597	-19 975
Charges externes et autres charges.....	3.1	-19 228	-18 231
Impôts, taxes et versements assimilés.....		-702	-638
Charges des activités opérationnelles		-294 922	-268 814
Excédent brut opérationnel		30 695	34 719
Charges nettes liées aux amortissements et pertes de valeur.....	3.1	-413	-289
Pertes de valeur sur écarts d'acquisition.....		-1	0
Résultat opérationnel		30 282	34 430
Coût de l'endettement brut.....	3.2	-5 474	-3 649
Produits de trésorerie et équivalents de trésorerie.....	3.2	1 415	864
Autres charges et produits financiers.....	3.2	294	-455
Résultat des activités courantes avant impôts		26 517	31 191
Impôts sur les bénéfices.....	3.3	-5 478	-5 130
Quote-part dans les résultats des entreprises mises en équivalence			
Résultat sur abandon d'activités et cessions d'actifs non courants destinés à être cédés			
Résultat net de l'ensemble consolidé		21 039	26 062
Part revenant aux intérêts minoritaires.....		1 573	3 097
Résultat net Part du Groupe		19 466	22 965
Résultat net par action (en euro)	3.4	14,86	15,27
<i>Nombre d'actions retenu pour le calcul</i>	3.4	<u>1 310 144</u>	<u>1 503 460</u>
Résultat net part du groupe par action après dilution (en euro)	3.4	<u>14,84</u>	<u>15,21</u>
<i>Nombre d'actions retenu pour le calcul</i>	3.4	1 312 144	1 509 460

BILAN CONSOLIDÉ

<u>BILAN — ACTIF</u>	<u>Notes</u>	<u>31.12.2005</u>	<u>01.01.2005*</u>	<u>31.12.2004</u>
		(en milliers d'euros)		
<u>Actifs non courants</u>				
Ecarts d'acquisition nets	4.1	1 846	1 846	1 846
Immobilisations incorporelles nettes		14	22	22
Immobilisations corporelles nettes	4.2	876	2 170	2 170
Immeubles de placement nets		0	0	0
Participations mises en équivalence			0	0
Autres actifs financiers non courants	4.5	1 556	1 893	2 819
Impôts différés actifs	3.3	6 950	5 510	5 510
Total actifs non courants		11 241	11 440	12 366
<u>Actifs courants</u>				
Stocks et encours	4.6	229 695	215 580	215 580
Clients et comptes rattachés	4.7-4.8	16 966	15 383	15 383
Créances d'impôts		155	367	367
Autres actifs courants	4.10	16 022	16 595	16 595
Titres disponibles à la vente courants	4.3	566	657	0
Actifs financiers courants	4.5-4.9	18 479	9 379	9 110
Trésorerie et équivalent de trésorerie	4.11	83 347	54 599	54 599
Total actifs courants		365 229	312 560	311 634
Actifs destinés à être cédés		0	0	0
Total actif		376 469	324 000	324 000

* Application des normes IAS 32 et IAS 39 à compter du 1^{er} janvier 2005.

<u>BILAN — PASSIF</u>	<u>Notes</u>	<u>31.12.2005</u>	<u>01.01.2005*</u>	<u>31.12.2004</u>
		(en milliers d'euros)		
Capital apporté	5.1	10 659	7 817	7 817
Primes liées au capital				
Réserves et résultats accumulés		67 202	52 492	52 492
Résultat net part du groupe		19 465	22 965	22 965
Capitaux propres part du groupe		97 327	83 274	83 274
Intérêts minoritaires		730	1 755	5 063
Capitaux propres de l'ensemble		98 057	85 029	88 336
<u>Passifs non courants</u>				
Dettes financières non courantes	5.5	94 498	55 392	52 084
Provisions non courantes	5.3	2 684	2 253	2 253
Impôts différés passifs	5.3	1 760	231	231
Dettes diverses non courantes		0	0	0
Autres passifs financiers non courants		0	0	0
Total passifs non courants		98 942	57 876	54 568
<u>Passifs courants</u>				
Dettes financières courantes	5.5	24 780	42 141	42 141
Provisions courantes	5.3	11 298	14 329	14 329
Fournisseurs et autres créditeurs	5.8	71 717	46 618	46 618
Dettes d'impôts		8 031	4 374	4 374
Autres passifs courants	5.7	42 952	59 819	59 819
Autres passifs financiers courants	5.6	20 692	13 815	13 815
Total passifs courants		179 470	181 096	181 096
Passifs associés aux actifs destinés à être cédés				
Total passif		376 469	324 000	324 000

* Application des normes IAS 32 et IAS 39 à compter du 1^{er} janvier 2005.

TABLEAUX DE VARIATION DES CAPITAUX PROPRES CONSOLIDÉS

	Capital Social	Primes liées au capital	Réserves et résultat accumulés	Actions autodétenues	Capitaux propres Groupe	Minoritaires	Total
	(En milliers d'euros)						
Capitaux propres au 01.01.2004							
normes IFRS	<u>10 341</u>	<u>0</u>	<u>60 990</u>	<u>-1 959</u>	<u>69 372</u>	<u>8 647</u>	<u>78 019</u>
Ecart de conversion			-176		-176	-2	-178
Autres variations			121		121	-2 025	-1 904
Total des variations directement reconnues sur les comptes de réserves (a)	0	0	-55	0	-55	-2 027	-2 082
Résultat de l'exercice (b)			22 965		22 965	3 097	26 062
Total des produits et charges comptabilisées (a) + (b)	0	0	22 910	0	22 910	1 071	23 981
Variation de capital	-2 524				-2 524		-2 524
Dividendes versés			-1 312		-1 312	-1 610	-2 922
Prime de remboursement			-7 158		-7 158		-7 158
Mouvements sur actions propres				1 723	1 723		1 723
Paiements en actions			45		45		45
Impacts des mouvements de périmètre			70		70	-3 044	-2 974
Exit tax réserve spéciale plus-value à long terme			146		146		146
Total des mouvements liés aux opérations sur les actionnaires	-2 524	0	-8 209	1 723	-9 008	-4 654	-13 663
Capitaux propres au 31.12.2004	<u>7 817</u>	<u>0</u>	<u>75 691</u>	<u>-236</u>	<u>83 274</u>	<u>5 063</u>	<u>88 336</u>
Impact de l'application des normes IAS 32-39							
Retraitement des apports promoteurs (*)		-				-3 308	-3 308
Capitaux propres au 01.01.2005 (*)	<u>7 817</u>	<u>0</u>	<u>75 691</u>	<u>-236</u>	<u>83 274</u>	<u>1 755</u>	<u>85 028</u>
Ecart de conversion			20		20		20
Autres variations			33		33		33
Total des variations directement reconnues sur les comptes de réserves (a)	0	0	53	0	53	0	53
Résultat de l'exercice (b)			19 466		19 466	1 573	21 039
Total des produits et charges comptabilisées (a) + (b)	0	0	19 519	0	19 519	1 573	21 092
Variation de capital	2 842		-2 842		0		0
Dividendes versés			-5 228		-5 228	-2 604	-7 832
Mouvements sur actions propres				-267	-267		-267
Paiements en actions			88		88		88
Impacts des mouvements de périmètre			-57		-57	5	-52
Total des mouvements liés aux opérations sur les actionnaires	2 842	0	-8 039	-267	-5 464	-2 599	-8 064
Capitaux propres au 31.12.2005	<u>10 659</u>	<u>0</u>	<u>87 171</u>	<u>-503</u>	<u>97 329</u>	<u>730</u>	<u>98 057</u>

(*) L'application au 1^{er} janvier des normes IAS 32 et 39 conduit à reclasser les apports promoteurs, des capitaux propres minoritaires en dettes financières non courantes, pour un montant de 3 308 K€.

	Capital Social	Primes liées au capital	Réserves et résultats accumulés	Actions autodétenues	Capitaux propres Groupe	Minoritaires	Total
	En milliers d'euros						
Capitaux propres au 01.01.2004							
normes IFRS	<u>10 341</u>	<u>0</u>	<u>60 990</u>	<u>-1 959</u>	<u>69 372</u>	<u>8 647</u>	<u>78 019</u>
Ecart de conversion.....			-176		-176	-2	-178
Autres variations			121		121	-2 025	-1 904
Total des variations directement reconnues sur les comptes de réserves (a)	0	0	-55	0	-55	-2 027	-2 082
Résultat de l'exercice (b)			22 965		22 965	3 097	26 062
Total des produits et charges comptabilisées (a) + (b)	0	0	22 910	0	22 910	1 071	23 981
Variation de capital.....	-2 524				-2 524		-2 524
Dividendes versés			-1 312		-1 312	-1 610	-2 922
Prime de remboursement			-7 158		-7 158		-7 158
Mouvements sur actions propres ...				1 723	1 723		1 723
Palements en actions			45		45		45
Impacts des mouvements de périmètre			70		70	-3 044	-2 974
Exit tax réserve spéciale plus-value à long terme.....			146		146		146
Total des mouvements liés aux opérations sur les actionnaires ..	-2 524	0	-8 209	1 723	-9 008	-4 654	-13 663
Capitaux propres au 31.12.2004 ...	<u>7 817</u>	<u>0</u>	<u>75 691</u>	<u>-236</u>	<u>83 274</u>	<u>5 063</u>	<u>88 336</u>
Impact de l'application des normes IAS 32-39							
Retraitement des apports promoteurs (*)						-3 308	-3 308
Capitaux propres au 01.01.2005 (*)	<u>7 817</u>	<u>0</u>	<u>75 691</u>	<u>-236</u>	<u>83 274</u>	<u>1 755</u>	<u>85 028</u>
Ecart de conversion.....			20		20		20
Autres variations			33		33		33
Total des variations directement reconnues sur les comptes de réserves (a)	0	0	53	0	53	0	53
Résultat de l'exercice (b)			19 466		19 466	1 573	21 039
Total des produits et charges comptabilisées (a) + (b)	0	0	19 519	0	19 519	1 573	21 092
Variation de capital.....	2 842		-2 842		0		0
Dividendes versés			-5 228		-5 228	-2 604	-7 832
Mouvements sur actions propres ...				-267	-267		-267
Palements en actions			88		88		88
Impacts des mouvements de périmètre			-57		-57	5	-52
Total des mouvements liés aux opérations sur les actionnaires ..	<u>2 842</u>	<u>0</u>	<u>-8 039</u>	<u>-267</u>	<u>-5 464</u>	<u>-2 599</u>	<u>-8 064</u>
Capitaux propres au 31.12.2005 ...	<u>10 659</u>	<u>0</u>	<u>87 171</u>	<u>-503</u>	<u>97 329</u>	<u>730</u>	<u>98 057</u>

(*) L'application au 1^{er} janvier des normes IAS 32 et 39 conduit à reclasser les apports promoteurs, des capitaux propres minoritaires en dettes financières non courantes, pour un montant de 3 308 K€.

L'impact des mouvements de périmètre concerne en 2004 l'entrée de la société COMEPAR, acquise en novembre 2004, dans le périmètre de consolidation pour 1,8 M€ ainsi que le rachat d'une quote-part des minoritaires dans la filiale LNC Investissement.

TABLEAU DE VARIATION DE LA TRÉSORERIE CONSOLIDÉE

<u>TFT</u>	<u>31.12.2005</u>	<u>01.01.2005</u>	<u>31.12.2004</u>
	(en milliers d'euros)		
Résultat net part du Groupe des sociétés intégrées	19 466	22 965	22 965
Part des minoritaires dans le résultat	1 573	3 097	3 097
Résultat net des sociétés intégrées	21 039	26 062	26 062
Élimination des charges et produits sans incidence sur la trésorerie...	-2 600	-480	-480
Élimination des amortissements et provisions	340	400	400
Élimination des plus ou moins values de cession	1 384	33	33
Élimination impact des variations de juste valeur			
Élimination du résultat des mises en équivalence			
Dividendes reçus des mises en équivalence			
Elimination impact des paiements en actions	88	45	45
Capacité d'autofinancement après coût du financement et impôts	20 251	26 060	26 060
Élimination des charges (produits) d'intérêt nettes	5 474	3 649	3 649
Élimination de la charge d'impôt (y compris impôts différés)	5 478	5 130	5 130
Capacité d'autofinancement avant coût du financement et impôts	31 203	34 838	34 838
Incidence de la variation du BFR liée à l'activité	-6 220	8 555	8 824
Intérêts versés	-5 474	-3 649	-3 649
Impôts payés	-1 570	-1 727	-1 727
Flux de trésorerie liés aux activités opérationnelles	17 938	38 017	38 286
Acquisition de sociétés intégrées, trésorerie acquise déduite	-2 992	-8 142	-8 142
Cession de sociétés intégrées, après déduction de la trésorerie cédée ..			
Incidence des autres variations de périmètre			
Acquisition d'immobilisations incorporelles et corporelles	-315	-560	-560
Acquisition d'actifs financiers	-713	-3 744	-4 013
Cession d'immobilisations incorporelles et corporelles			
Cession et remboursement d'actifs financiers	1 035	3 618	3 618
Flux de trésorerie liés aux opérations d'investissement	-2 985	-8 828	-9 097
Augmentation de capital souscrite par les actionnaires de la société mère			
Augmentation de capital souscrite par les minoritaires dans les sociétés intégrées			
Réduction de capital au profit des actionnaires de la société mère		-8 469	-8 469
Dividendes payés aux actionnaires de la société mère	-5 228	-1 135	-1 135
Dividendes payés aux minoritaires des sociétés intégrées	-2 604	-1 610	-1 610
Acquisition et cession d'actions propres	-218	604	604
Apports promoteurs			-2 025
Émission d'emprunts	21 744		
Remboursement d'emprunts		-3 196	-1 171
Variation nette des créances et dettes financières	80	183	183
Flux de trésorerie liés aux opérations de financement	13 775	-13 623	-13 623
Incidence des variations des cours des devises	20	-178	-178
Variation de trésorerie	28 748	15 389	15 389
Trésorerie d'ouverture	54 599	39 210	39 210
Trésorerie de clôture	83 347	54 599	54 599

ANNEXE AUX ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS

1 PRINCIPES ET METHODES COMPTABLES

1.1 Textes appliqués

Les comptes consolidés du Groupe LES NOUVEAUX CONSTRUCTEURS ou Groupe LNC sont établis, à compter du 1^{er} janvier 2004, dans le cadre du référentiel comptable international (IFRS) tel qu'adopté par l'Union Européenne. Les derniers comptes établis selon les principes et méthodes édictées par le règlement CRC 99-02 (Normes Françaises) ont été publiés par le Groupe LNC au 31 décembre 2005. Ils ont été arrêtés par le Directoire du 11 avril 2006 et approuvés par l'Assemblée Générale Ordinaire du 13 juin 2006.

Les comptes consolidés sont établis en conformité avec les normes comptables internationales édictées par l'IASB (International Accounting Standards Board) et adoptées par l'Union Européenne à la date de clôture. Ces normes comprennent les IFRS (International Financial Reporting Standards) et IAS (International Accounting Standards) ainsi que leurs interprétations d'application obligatoire à la date de clôture.

Les premiers états financiers publiés selon les normes IAS/IFRS sont ceux de l'exercice 2005 et ils sont présentés en comparatif avec ceux de 2004 établis selon le même référentiel, exception faite des normes IAS 32 et IAS 39, relatives aux instruments financiers, qui ont été appliquées à compter du 1^{er} janvier 2005.

En tant que premier adoptant des IFRS, le Groupe LNC a appliqué les règles spécifiques à une première adoption, telles que définies dans la norme IFRS 1. Les options retenues le cas échéant sont indiquées dans la note de transition IFRS présentée en note 10. De même, des tableaux de réconciliation entre le résultat consolidé et les capitaux propres consolidés au 1^{er} janvier 2004, aux 31 décembre 2004 et 2005 selon le nouveau référentiel comptable et ceux établis selon les principes comptables français préalablement utilisés, sont présentés dans la note de transition.

L'ensemble des normes, amendements de normes et interprétations adoptés dans l'Union Européenne et d'application obligatoire postérieurement au 31 décembre 2005 n'a pas été appliqué par LES NOUVEAUX CONSTRUCTEURS pour établir les comptes consolidés au 31 décembre 2005. (cf liste des normes et interprétations non appliquées en note 8).

1.2 Base d'évaluation, jugement et utilisation d'estimations

Les états financiers ont été préparés selon la convention du coût historique, à l'exception de certains instruments financiers qui sont comptabilisés selon la convention de la juste valeur.

La préparation des états financiers nécessite l'utilisation d'estimations et d'hypothèses pour la détermination de la valeur des actifs et des passifs, l'évaluation des aléas positifs et négatifs à la date de clôture, ainsi que les produits et charges de l'exercice.

Les estimations significatives réalisées par la société pour l'établissement des états financiers portent principalement sur l'évaluation du résultat à l'avancement des programmes immobiliers, l'évaluation des provisions et des avantages au personnel.

En raison des incertitudes inhérentes à tout processus d'évaluation, le Groupe LNC révisé ses estimations sur la base d'informations régulièrement mises à jour. Il est possible que les résultats futurs des opérations concernées diffèrent de ces estimations.

Outre l'utilisation d'estimations, la direction du Groupe LNC a fait usage de jugement pour définir le traitement comptable adéquat de certaines transactions lorsque les normes et interprétations IFRS en vigueur ne traitent pas de manière précise des problématiques comptables concernées. En particulier, la direction a exercé son jugement pour la classifica-

tion des contrats de location (location simple et location financement) et pour la reconnaissance des impôts différés.

1.3 Modalités de consolidation

Les méthodes de consolidation utilisées par le Groupe LNC sont l'intégration globale, l'intégration proportionnelle et la mise en équivalence :

- Les filiales (sociétés dans lesquelles le Groupe LNC a le pouvoir de diriger les politiques financières et opérationnelles afin d'en obtenir les avantages économiques) sont consolidées par intégration globale;
- Les sociétés sur lesquelles le Groupe LNC exerce un contrôle conjoint avec d'autres associés ou actionnaires sont consolidées par intégration proportionnelle;
- La mise en équivalence s'applique aux entreprises associées dans lesquelles le Groupe LNC exerce une influence notable, laquelle est présumée quand le pourcentage de droits de vote est supérieur ou égal à 20 %.

Toutes les transactions et positions internes sont éliminées en consolidation en totalité pour les sociétés consolidées par intégration globale, et à concurrence de la quote-part d'intérêt du Groupe LNC, pour les sociétés consolidées par intégration proportionnelle ou mises en équivalence.

1.4 Prise en compte du chiffre d'affaires et du résultat des programmes

- Chiffre d'affaires

Le chiffre d'affaires du Groupe LNC, comptabilisé au cours d'un exercice, correspond au montant total des transactions actées portant sur tous les lots vendus à la date de clôture de l'exercice, et pondéré par le pourcentage d'avancement technique.

Le Groupe LNC reconnaît son chiffre d'affaires ainsi que les résultats des programmes immobiliers selon la méthode de l'avancement, cet avancement étant constitué tant d'un critère d'avancement technique de l'opération que d'un avancement commercial caractérisé par la signature avec les clients des actes transférant les risques et avantages.

L'avancement technique correspond au prix de revient stocké et engagé hors terrain par rapport au prix de revient budgété hors terrain.

L'avancement commercial correspond au chiffre d'affaires résultant des actes transférant les risques et avantages rapporté au chiffre d'affaires total budgété.

- Résultat

Le résultat à l'avancement est déterminé à partir de la marge à terminaison prévisionnelle du programme immobilier pondéré par l'avancement technique ainsi que par les ventes actées.

La marge à terminaison est déterminée par différence entre :

- Les produits prévisionnels de l'opération, évalués en fonction des données du marché,
- Les coûts prévisionnels permettant la réalisation des programmes immobiliers. Ces coûts prévisionnels sont constitués exclusivement des coûts de revient directement affectables à chaque opération (dont les coûts du personnel technique chargé des missions de maîtrise d'ouvrage des programmes immobiliers).

Les coûts de structure comprenant les coûts de vente — honoraires de commercialisation interne et externe et de publicité, honoraires de gestion- et frais financiers, sont comptabilisés en charge lorsqu'ils sont encourus.

Dans le cas où une perte à terminaison est identifiée sur un programme, elle est intégralement provisionnée dès l'exercice d'identification, et réestimée à chaque clôture en fonction de l'évolution du budget de l'opération.

- Autres produits liés à l'activité

Les autres produits liés à l'activité incluent les produits à caractère non récurrent ou non directement liés aux opérations décrites dans le paragraphe « chiffre d'affaires ».

1.5 Résultat par action

Le résultat par action non dilué correspond au résultat net « part du Groupe » de l'exercice attribuable aux actions ordinaires rapporté au nombre moyen pondéré des actions en circulation au cours de l'exercice.

Pour le calcul du résultat dilué par action le nombre d'actions en circulation est ajusté pour tenir compte de l'effet dilutif des instruments de capitaux propres émis par l'entreprise et susceptibles d'accroître le nombre d'actions en circulation.

1.6 Information sectorielle

Le Groupe LNC opère dans un seul secteur : la promotion immobilière notamment d'immeubles résidentiels collectifs.

L'information sectorielle est donc organisée selon une répartition géographique distinguant la France, l'Allemagne (Berlin, Munich), l'Espagne et divers autres pays (Portugal et Indonésie).

1.7 Ecarts d'acquisition

Selon la norme IFRS 3, tous les regroupements d'entreprises doivent être comptabilisés en appliquant la méthode de l'acquisition.

Selon la méthode de l'acquisition, l'acquéreur doit, à la date d'acquisition, comptabiliser à leur juste valeur à cette date, les actifs, passifs et passifs éventuels identifiables de l'entité acquise (à l'exception des actifs non courants destinés à la vente). L'écart résiduel constaté entre le coût d'acquisition des titres et la quote-part d'intérêt du groupe dans la juste valeur des actifs, des passifs et des passifs éventuels identifiables à la date d'acquisition constitue l'écart d'acquisition. A cette date, cet écart est inscrit à l'actif de l'acquéreur s'il est positif, et est comptabilisé immédiatement en résultat s'il est négatif.

L'acquéreur dispose d'un délai de 12 mois, à compter de la date d'acquisition, pour déterminer de manière définitive la juste valeur des actifs et passifs éventuels acquis.

Lors de rachats d'intérêts minoritaires de sociétés déjà contrôlées par le Groupe LNC, l'écart constaté entre le prix d'acquisition et la quote-part d'intérêt acquise à la juste valeur dans les actifs et passifs identifiables à la date d'acquisition initiale, est porté en écart d'acquisition en totalité.

Les écarts d'acquisition ne sont pas amortis mais font l'objet de tests de perte de valeur en fin d'exercice, ou plus fréquemment s'il existe des indices de pertes de valeur identifiés.

1.8 Immobilisations incorporelles

Un actif incorporel est un élément non monétaire sans substance physique qui doit être à la fois identifiable, et contrôlé par l'entreprise du fait d'évènements passés et porteurs d'avantages économiques futurs. Un actif incorporel est identifiable s'il est séparable de l'entité acquise ou s'il résulte de droits légaux ou contractuels.

Les immobilisations incorporelles sont évaluées au coût d'acquisition. Ayant une durée d'utilité déterminable, elles sont amorties linéairement sur des périodes qui correspondent à leur durée d'utilité prévue.

Les immobilisations incorporelles du Groupe sont constituées essentiellement de logiciels informatiques amortis généralement sur 1 an.

1.9 Immobilisations corporelles

Les immobilisations corporelles sont évaluées au coût de revient de l'acquisition ou à leur coût de production diminué du cumul des amortissements et du cumul des pertes de valeur.

Les amortissements sont calculés selon la méthode linéaire en fonction de la durée d'utilisation économique.

Les durées d'amortissement généralement retenues sont les suivantes :

Construction : 25 ans

Installations et agencements : 10 ans

Matériel de transport : 3 ans

Matériel de bureau : 5 ans

1.10 Modalités de réalisation des tests de dépréciation des actifs

La norme IAS 36 impose de tester les écarts d'acquisition et les actifs incorporels à durée de vie indéterminée au moins une fois par an et, pour les autres actifs à long terme, de vérifier s'il existe un indice montrant qu'ils aient pu perdre de leur valeur.

Les pertes de valeur relatives aux immobilisations incorporelles et corporelles peuvent être reprises ultérieurement si la valeur recouvrable redevient plus élevée que la valeur nette comptable.

Les pertes de valeur relatives aux écarts d'acquisition ne sont pas réversibles.

Les écarts d'acquisition de LNC résultent de l'acquisition de sociétés portant un ou plusieurs programmes et sont affectés par programme. Chaque société porte un ou plusieurs programmes ; Ces programmes immobiliers pris individuellement constituent une UGT. La valeur recouvrable de cette UGT est estimée à partir d'une projection des marges nettes futures de l'opération concernée sur la durée de vie estimée du programme. Tant que les marges nettes futures demeurent égales ou supérieures à celles estimées lors de la détermination initiale, l'écart d'acquisition ne fait pas l'objet de dépréciation.

Concernant Mandelieu, les principaux éléments sont les suivants :

— Montant d'écart d'acquisition : 1,8 M€

— Horizon d'analyse des marges : durée de l'opération (prévisionnellement fin 2009 dans le cas de Mandelieu).

1.11 Contrats de location

Dans le cadre de ses activités, le Groupe LNC utilise des actifs mis à disposition en vertu de contrats de location.

Ces contrats de location font l'objet d'une analyse afin de déterminer s'il y a transfert au Groupe LNC des avantages et risques inhérents à la propriété des biens, et ainsi déterminer s'il s'agit de contrats de location simple ou de location-financement.

1.12 Titres disponibles à la vente

Les titres disponibles à la vente correspondent principalement aux participations du Groupe LNC dans des sociétés non consolidées.

Ces titres sont comptabilisés à leur juste valeur à la date de clôture. Pour les actions de sociétés cotées, la juste valeur est déterminée sur la base du cours de bourse à la date de clôture considérée. Pour les sociétés non cotées, la juste valeur est appréhendée à partir de techniques d'évaluation reconnues (référence à des transactions récentes, mise à jour de budgets d'opérations, actualisation de cash flows futurs,...). A titre exceptionnel, certains titres qui n'ont pas de prix coté sur un marché actif et dont la juste valeur ne peut être évaluée de manière fiable sont évalués au coût.

Les gains et pertes latents par rapport au prix d'acquisition sont systématiquement comptabilisés dans les capitaux propres, en réserves de réévaluation, jusqu'à la date de cession. Cependant, lorsqu'un test de perte de valeur conduit à reconnaître une moins value latente par rapport au coût d'acquisition et que celle-ci est assimilée à une perte de valeur significative ou durable, la perte de valeur est comptabilisée en résultat. Elle ne peut pas être reprise ultérieurement en résultat pour les actions.

1.13 Autres actifs financiers

Les autres actifs financiers sont principalement composés des créances rattachées à des participations, prêts, dépôts et cautionnements versés et des valeurs mobilières de placement ne pouvant être classées en équivalent de trésorerie.

1.14 Stocks et en-cours de production

- Promotion immobilière en cours de construction

Les stocks sont évalués au coût de production de chaque programme selon la méthode de l'avancement technique des travaux.

Le prix de revient comprend l'ensemble des coûts engagés pour la réalisation des programmes à l'exclusion des frais variables comptabilisés en charge de période.

Les études préalables au lancement des opérations de promotion sont incluses dans les stocks si la probabilité de réalisation de l'opération est élevée. Dans le cas contraire, ces frais sont constatés en charges de l'exercice.

- Promotion immobilière : stocks de produits finis

Les stocks de produits finis sont constitués de lots restant à commercialiser après la transmission à l'administration de la déclaration d'achèvement des travaux.

Lorsque la valeur nette de réalisation des stocks et des en cours de production est inférieure à leur prix de revient, des dépréciations sont comptabilisées.

1.15 Coûts d'emprunt

Le Groupe LNC a choisi d'appliquer, à compter du 1^{er} janvier 2004, le traitement de référence de la norme IAS 23 en comptabilisant les coûts d'emprunt en charges dans l'exercice au cours duquel ils sont encourus.

1.16 Créances clients

- Créances clients

Les créances clients sont pour l'essentiel composées de créances à court terme. Elles sont valorisées à leur valeur nominale et font l'objet d'une provision pour dépréciation dès que des difficultés de recouvrement apparaissent.

- Créances clients relatives aux contrats en-cours de construction et VEFA

Les créances clients relatives aux programmes immobiliers en cours correspondent aux chiffres d'affaires dégagés à l'avancement diminués des factures intermédiaires émises (appels de fonds effectués conformément à la réglementation en vigueur ou aux dispositions contractuelles). Si ce montant est positif, il constitue un actif (« montant dû par les clients ») et est enregistré au bilan sous la rubrique « créances clients ». S'il est négatif, il constitue un passif (« montant dû aux clients ») et est enregistré au bilan sous la rubrique « Autres passifs courants ». Cette présentation a été appliquée à toutes les sociétés du Groupe LNC réalisant des opérations de VEFA et plus précisément à la France.

1.17 Trésorerie et équivalents de trésorerie

La trésorerie comprend les liquidités en compte courant bancaire et les dépôts à vue. Les équivalents de trésorerie sont constitués de parts de SICAV de trésorerie et/ou de dépôts à terme, aisément convertibles en un montant connu de trésorerie et soumis à un risque négligeable de variation de valeur, détenus dans le but de faire face aux engagements de trésorerie à court terme.

Les découverts sont exclus de la notion de trésorerie et équivalents de trésorerie et sont comptabilisés en tant que dettes financières courantes.

1.18 Actifs destinés à être cédés

Conformément à la norme IFRS 5, lorsque le Groupe LNC a décidé de céder un actif ou un groupe d'actif, il le classe en tant qu'actif détenu en vue de la vente si :

- l'actif ou le groupe d'actif est disponible en vue de sa vente immédiate dans son état actuel, sous réserve uniquement des conditions qui sont habituelles et coutumières pour la vente de tels actifs ;
- et sa vente est probable dans un délai de 1 an.

1.19 Paiements fondés sur des actions

Le Groupe LNC est susceptible d'offrir à ses salariés des plans de souscription et d'achat d'actions. La juste valeur des services reçus en contrepartie de l'octroi d'options est comptabilisée en charges. Le montant total qui est reconnu sur la période d'acquisition des droits est déterminé par référence à la juste valeur des options octroyées en excluant les conditions d'attribution non liées aux conditions de marché. Ces conditions sont prises en compte dans la détermination du nombre d'options probables qui seront acquises par les bénéficiaires. A chaque date de clôture, l'entreprise revoit ses estimations du nombre attendu d'options qui seront acquises. L'impact est alors comptabilisé, le cas échéant, au compte de résultat par contrepartie des capitaux propres sur la période restante d'acquisition des droits.

1.20 Actions propres

Les titres de la société détenus par elle-même sont enregistrés à leur coût d'acquisition en diminution des capitaux propres. Le produit de la cession éventuelle des actions propres (déterminé suivant la méthode du premier entré/premier sorti) est imputé directement dans les capitaux propres, de sorte que les plus ou moins values de cession n'affectent pas le résultat de l'exercice.

1.21 Provisions

Une provision est comptabilisée dès lors qu'il existe une obligation probable du Groupe LNC, résultant d'événements passés, dont l'extinction devrait se traduire pour le Groupe LNC par une sortie de ressources sans contrepartie au moins équivalente et dont le montant peut être estimé de façon fiable. Lorsque la date de réalisation de cette obligation est au-delà

d'un an, le montant de la provision fait l'objet d'un calcul d'actualisation, dont les effets sont enregistrés en résultat financier.

Les risques identifiés de toute nature, notamment opérationnels et financiers, font l'objet d'un suivi régulier permettant d'arrêter le montant des provisions estimées nécessaires.

1.22 Avantages au personnel

Le Groupe LNC participe selon les lois et usages de chaque pays à la constitution des retraites de son personnel. Les salariés du Groupe LNC bénéficient dans certains pays de compléments de retraite qui sont versés sous forme de rente ou de capital au moment du départ à la retraite. Les pays concernés sont la France, l'Allemagne et l'Indonésie.

Les avantages offerts aux salariés du Groupe LNC relèvent soit de régimes à cotisations définies, soit de régimes à prestations définies.

Les régimes à cotisations définies se caractérisent par des versements à des organismes qui libèrent l'entreprise de tout engagement future vis à vis des salariés. De ce fait, seules les cotisations payées ou dues au titre de l'année figurent dans les comptes du Groupe LNC.

Les régimes à prestations définies se caractérisent par un montant de prestations à verser au salarié au moment de son départ à la retraite qui dépend en général d'un ou plusieurs facteurs tels que l'âge, le nombre d'années de service et le salaire. Ces engagements reconnus au titre des régimes à prestations définies font l'objet d'une évaluation actuarielle selon la méthode des unités de crédits projetées. Les écarts actuariels ne font pas l'objet d'étalement et sont comptabilisés directement au compte de résultat. Les hypothèses d'évaluation sont détaillées en note 5.4.

1.23 Dettes financières et couverture de taux

Les dettes financières porteuses d'intérêt sont évaluées selon la méthode du coût amorti en utilisant le taux d'intérêt effectif de l'emprunt.

Les dettes financières sont ventilées entre :

- Emprunts et dettes financières long terme (pour la partie des dettes supérieures à 1 an finançant des éléments de l'actif), qui sont classés en passifs non courants,
- Emprunts et dettes financières court terme et du cycle d'exploitation, qui sont classés en passifs courants.

Les dettes financières comprennent également les instruments financiers dérivés utilisés pour couvrir l'exposition au risque de marché provenant de la fluctuation des taux d'intérêts. Le Groupe LNC a choisi de ne pas appliquer la comptabilité de couverture. Les instruments dérivés sont donc évalués à la juste valeur, les variations de valeur étant enregistrées en résultat.

Par ailleurs, les dettes financières non courantes comprennent, à compter du 1^{er} janvier 2005, les apports réalisés par les partenaires du Groupe LNC dans le cadre des opérations de co-promotion immobilière.

1.24 Impôts différés

Les impôts différés sont constatés sur l'ensemble des différences temporelles entre les valeurs fiscales et comptables des actifs et passifs au bilan consolidé et sont déterminés selon la méthode du report variable et dans la conception dite étendue. Les effets des modifications des taux d'imposition sont inscrits dans le résultat de l'exercice au cours duquel le changement de taux est voté.

Les impôts différés actifs résultant des différences temporelles, des déficits fiscaux et des crédits d'impôts reportables ne sont comptabilisés que si leur réalisation future est probable.

Cette probabilité est appréciée à la clôture de l'exercice, en fonction des prévisions de résultat des entités fiscales concernées.

Les impôts différés au bilan sont présentés en position nette par entité fiscale, à l'actif ou au passif du bilan consolidé.

Les actifs et passifs d'impôts différés ne sont pas actualisés.

1.25 Conversion des monnaies étrangères

Les états financiers consolidés sont présentés en euro, qui est la monnaie fonctionnelle et de présentation du Groupe LNC. Chaque entité du Groupe détermine sa propre monnaie fonctionnelle et les éléments inclus dans les états financiers de chacune des entités sont mesurés en utilisant cette monnaie fonctionnelle.

A la date de la clôture, les actifs et passifs monétaires libellés en monnaie étrangères sont convertis dans la monnaie fonctionnelle du Groupe au taux de change en vigueur à la date de clôture. Les éléments non monétaires en monnaie étrangère qui sont évalués au coût historique sont convertis aux cours de change aux dates des transactions initiales. La conversion du compte de résultat est effectuée au taux moyen de l'exercice.

2 EVENEMENTS SIGNIFICATIFS ET VARIATIONS DE PERIMETRE

2.1 Périmètre de consolidation

La liste des sociétés du périmètre de consolidation du Groupe LNC est fournie en note 9. Les sociétés sont intégrées dans la consolidation selon la répartition suivante :

- sociétés intégrées globalement : 67 au 31 décembre 2004 et 69 au 31 décembre 2005
- sociétés consolidées selon le mode proportionnel : 6 au 31 décembre 2004 et 6 au 31 décembre 2005

2.2 Variations de périmètre

2.2.1 Exercice 2004 :

— Acquisition COMEPAR

Par acte sous seing privé en date du 19 Octobre 2004 à Nice, LNC INVESTISSEMENT (LNCI), filiale de LNC, a acquis 50 % du capital de la SARL de droit français dénommée COMEPAR, RCS Cannes B 398 512 202, dont le siège est à Mandelieu La Napoule. Le solde du capital, soit 50 %, a été acquis par 2 partenaires, à savoir la société FONCIERE EURIS, 83 rue du Faubourg Saint-Honoré 75008 PARIS, et la société CHAPTAL INVESTISSEMENTS, 50 Avenue des Champs Elysées 75008 PARIS.

LNCI a en outre acquis 50 % de l'ensemble des créances d'associés, qui s'élevaient au total à une valeur nominale de 6 M€.

A la date de la réalisation de cette acquisition, l'encours bancaire de la société COMEPAR restant dû auprès de la banque SAN PAOLO s'élevait à 15,8 M€.

La société COMEPAR détient elle-même 20.075 parts des 20.100 parts composant le capital social de la SOCIETE NOUVELLE DOMAINE DE BELLEVUE SARL, société responsable de l'aménagement du site et dont le siège est à Mandelieu La Napoule.

— Modification du pourcentage de participation

LNC INVESTISSEMENT : 99,05 % du capital fin 2004 (avant retraitement des actions propres détenues pour servir les options d'achat d'actions), contre une participation de 96,07 % du capital à fin 2003, ceci en raison de l'offre d'achat du 20 juillet 2004, et du rachat d'actions dans le cadre des plans d'options d'achats d'actions.

— Entrées/Sorties de sociétés servant de supports de programme aux opérations immobilières du Groupe LNC (SCI)

Sociétés entrantes : 17

Sociétés sortantes : 16

2.2.2 Exercice 2005 :

— Acquisition de la SCI Hôtel Dieu :

Le 23 décembre 2005, LNC INVESTISSEMENT a fait l'acquisition de l'ensemble des titres de la SCI HOTEL DIEU auprès du Groupe Lancaster pour une valeur de 915 K€. Le prix de cession a été décaissé au cours de l'exercice d'acquisition. Cette SCI est bénéficiaire d'un permis de démolir et d'un permis de construire 92 logements et cabinets médicaux représentant une SHON de 7 286 m² portant sur un terrain situé à Nanteuil le Haudouin dont elle est propriétaire.

Une convention de garantie a été signée à l'issue de cette acquisition au profit de LNC INVESTISSEMENT pour un montant de 150 K€ valable jusqu'au 15 mars 2008. Cette convention est garantie par la mise en place d'une garantie à première demande émise par le CIC.

L'acquisition d'Hôtel Dieu n'a pas dégagé d'écart d'acquisition.

— Modification du pourcentage de participation

LNC INVESTISSEMENT : 99,06 % du capital fin 2005, contre une participation de 99,05 % du capital à fin 2004.

— Entrées/Sorties de sociétés servant de supports de programme aux opérations immobilières du Groupe LNC (SCI)

Sociétés entrantes : 19

Sociétés sortantes : 17

3 NOTES D'INFORMATION SUR LE COMPTE DE RESULTAT

3.1 Résultat opérationnel courant

• **Charges externes et autres charges**

	<u>31.12.2005</u>	<u>31.12.2004</u>
	(en milliers d'euros)	
Locations et charges locatives	-2 440	-2 208
Rémunérations d'intermédiaires, honoraires et personnel	-7 719	-9 435
extérieur		
Autres services extérieurs	-7 870	-6 131
Autres produits et charges	-1 199	-457
Total charges externes et autres charges	<u>-19 228</u>	<u>-18 231</u>

• **Amortissements, provisions et dépréciations**

	<u>31.12.2005</u>	<u>31.12.2004</u>
	(en milliers d'euros)	
Dotations amortissements, provisions et dépréciations	-308	-359
Reprises nettes de provisions et de perte de valeur	-105	70
Total amortissements, provisions et dépréciations	<u>-413</u>	<u>-289</u>

3.2 Résultat financier

	<u>31.12.2005</u>	<u>31.12.2004</u>
	(en milliers d'euros)	
Charges d'intérêts sur emprunts et sur lignes de crédit*	-5 474	-3 649
Coût de l'endettement brut		
Produits d'intérêts de la trésorerie et équivalents de trésorerie	1 415	864
Produits de trésorerie et équivalents de trésorerie		
Coût de l'endettement net	<u>-4 059</u>	<u>-2 784</u>
Produits d'intérêts sur titres disponibles à la vente	—	—
Pertes de valeur des actifs financiers	—	—
Autres produits financiers	294	366
Autres charges financières	—	-821
Autres produits et charges financiers	<u>294</u>	<u>-455</u>
Résultat financier	<u>-3 765</u>	<u>-3 239</u>

* Il s'agit principalement d'intérêts sur les crédits octroyés aux supports de programmes.

3.3 Impôts

• Analyse de la charge d'impôt

	<u>31.12.2005</u>	<u>31.12.2004</u>
	(en milliers d'euros)	
Impôts courants	5 440	6 214
Impôts différés	<u>38</u>	<u>-1 084</u>
Charge totale d'impôt comptabilisée en résultat	<u>5 478</u>	<u>5 130</u>

• Actifs et passifs d'impôts différés par nature

	<u>31.12.2005</u>	<u>31.12.2004</u>
	(en milliers d'euros)	
Impôts différés actifs liés à des différences temporelles		
— Provisions pour engagements liés au personnel	567	460
— Provisions de passifs non déductibles	1 578	2 725
— Provisions d'actifs non déductibles		
— harmonisation des principes et méthodes comptables	810	408
Impôts différés actifs liés à des reports déficitaires	<u>3 996</u>	<u>1 917</u>
Total impôts différés actifs	<u>6 950</u>	<u>5 510</u>
Impôts différés passifs liés à des différences temporelles		
— harmonisation des principes et méthodes comptables	<u>1 760</u>	<u>231</u>
Total Impôts différés passifs	<u>1 760</u>	<u>231</u>
Position nette	<u>5 190</u>	<u>5 279</u>

- **Preuve d'impôt**

	<u>31.12.2005</u>	<u>31.12.2004</u>
	(en milliers d'euros)	
Charge d'impôt théorique au taux en vigueur en France	8 839	10 709
Impact des différences de taux d'imposition	126	332
Incidence des différences permanentes	-379	-5 000
Incidence des reports déficitaires non activés	559	1 452
Incidence des reports déficitaires utilisés	-1 836	0
Incidence sur la charge d'impôt du résultat taxé à taux réduit ...	-830	-917
Incidence des minoritaires des sociétés transparentes	-880	-1 049
Autres impacts	-121	-398
Charge d'impôt effective	<u>5 478</u>	<u>5 129</u>
Taux d'imposition effectif	<u>21 %</u>	<u>16 %</u>

- **Déficits reportables**

	<u>Déficits reportables 31.12.2004</u>		
	<u>Montant</u>	<u>Part activée</u>	<u>Part non</u>
	en millier d'euros		
France	5 639	5 639	0
Espagne	0	0	0
Portugal	1 181	0	1 181
1 ^{ère} Deutschland	1 523	0	1 523
Concept Bau	19 837	0	19 837
Indonésie	0	0	0
Sous total Etranger	<u>22 541</u>	<u>0</u>	<u>22 541</u>
Total	<u>28 180</u>	<u>5 639</u>	<u>22 541</u>

	<u>Déficits reportables 31.12.2005</u>		
	<u>Montant</u>	<u>Part activée</u>	<u>Part non</u>
	en millier d'euros		
France	0		0
Espagne	0	0	0
Portugal	2 145	0	2 145
1 ^{ère} Deutschland	1 870	1 870	0
Concept Bau	19 837	3 920	15 917
Indonésie	140	0	140
Sous total Etranger	<u>23 992</u>	<u>5 790</u>	<u>18 202</u>
Total	<u>23 992</u>	<u>5 790</u>	<u>18 202</u>

Les déficits reportables ne sont comptabilisés que si leur réalisation future est probable.

Cette probabilité est appréciée à la clôture de l'exercice en fonction des prévisions de résultat des entités fiscales concernées.

3.4 Résultat par action

	31.12.2005	31.12.2004
	(en milliers d'euros)	
Résultat net, part du Groupe (en millions d'euros)	19 466	22 965
Nombre moyen d'actions en circulation	1 421 244	1 612 459
<i>Impact des actions en autocontrôle</i>	-71 100	-67 999
<i>Impact des actions propres</i>	-40 000	-41 000
Nombre moyen d'actions en circulation pendant la période ...	1 310 144	1 503 460
<i>Impact des plans de stock options pouvant être exercés</i>	2 000	6 000
Nombre moyen d'actions en circulation après effets de dilution	1 312 144	1 509 460
Résultat net part du groupe par action (en euros)	14,86	15,27
Résultat net part du groupe par action dilué(en euros)	14,84	15,21

Commentaire :

En application de la norme IAS 33 paragraphe 52, seules les options de souscription d'actions, dont la levée n'est soumise à aucune condition à la date du 31 décembre 2005, ont été prises en compte. Pour un détail des plans de stock options, se référer au paragraphe 5.2 « stocks options ».

4 NOTES D'INFORMATION SUR LE BILAN — ACTIF

4.1 ECARTS D'ACQUISITION

Les écarts d'acquisition du Groupe LNC se détaillent de la manière suivante :

	Notes	Valeur brute	31.12.2005 Pertes de valeur	Valeur Nette	31.12.2004 Valeur nette
(en milliers d'euros)					
Premier Portugal.....		33	—	33	33
COMEPAR (Mandelieu)	2.2.1	<u>1 813</u>	—	<u>1 813</u>	<u>1 813</u>
Total		<u>1 846</u>	<u>0</u>	<u>1 846</u>	<u>1 846</u>

Concernant Mandelieu, les principaux éléments sont les suivants :

- Montant d'écart d'acquisition : 1,8 M€
- Horizon d'analyse des marges : durée de l'opération (prévisionnellement fin 2009 dans le cas de Mandelieu).

4.2 IMMOBILISATIONS CORPORELLES

• Valeurs brutes

	Valeur brute 31 déc. 2004	Augmentations	Diminutions	Valeur brute 31 déc. 2005
(en milliers d'euros)				
Terrains	556	—	-542	14
Constructions	2 180	—	-2 168 ^(*)	12
Autres immobilisations corporelles ...	<u>2 502</u>	<u>308</u>	<u>-302</u>	<u>2 508</u>
Total immobilisations corporelles (valeurs brutes)	<u>5 238</u>	<u>308</u>	<u>-3 012</u>	<u>2 534</u>

(*) Cession Espace Saint Christophe.

• **Amortissements**

	<u>Amortissements</u> <u>31 déc. 2004</u>	<u>Dotations</u>	<u>Diminutions</u>	<u>Amortissements</u> <u>31 déc. 2005</u>
		(en milliers d'euros)		
Terrains	—	—	—	—
Constructions	-1 450	-17	1 455 ^(*)	-12
Autres immobilisations corporelles ...	-1 617	-207	178	-1 646
Total amortissements	<u>-3 067</u>	<u>-224</u>	<u>1 633</u>	<u>-1 658</u>

(*) Cession Espace Saint Christophe.

• **Valeurs nettes**

	<u>Valeur nette</u> <u>31.12.2004</u>	<u>Augmentations</u>	<u>Diminutions</u>	<u>Valeur nette</u> <u>31.12.2005</u>
		(en milliers d'euros)		
Terrains	556	—	-542	14
Constructions	730	1 455	-2 185 ^(*)	—
Autres immobilisations corporelles	885	486	-509	862
Total immobilisations corporelles (valeurs nettes)	<u>2 171</u>	<u>1 941</u>	<u>-3 236</u>	<u>876</u>

(*) Cession Espace Saint Christophe.

4.3 TITRES DISPONIBLES A LA VENTE

Les titres disponibles à la vente comprennent notamment les participations du Groupe LNC dans les sociétés non consolidées suivantes :

— SARL SAI,

— SNC Parangon,

— les « Sociétés d'opération », constituées sous la forme de SCI (ou SNC) pour chaque opération de promotion dès lors qu'elles ne sont plus en activité.

• **Variations**

<u>TITRES DISPONIBLES A LA VENTE</u>	<u>Titres disponibles à la vente</u> <u>(en milliers d'euros)</u>
1^{er} janvier 2005 *	657
Acquisitions	6
Cessions	—
Effets des variations de valeur en capitaux propres	—
Charges nettes liées aux pertes de valeur en résultat	-97
Effets des variations de périmètre et de capital	—
31 décembre 2005	566

* Première application des normes IAS 32 et 39 au 1^{er} janvier 2005

4.4 PARTICIPATIONS DANS LES CO-ENTREPRISES

Les participations dans les co-entreprises concernent essentiellement la France. Les montants globaux des participations dans les co-entreprises pour la France se présentent comme suit :

<u>Compte de résultat</u>	<u>31.12.2005</u>	
	(en milliers d'euros)	
Produits.....	18 751	
Charges.....	-16 619	
<u>Bilan</u>	<u>31.12.2005</u>	<u>31.12.2004</u>
	(en milliers d'euros)	
Actifs non courants.....	4	0
Actifs courants.....	8 328	9 180
Passifs non courants.....	233	0
Passifs courants.....	5 626	7 178
Capitaux Propres.....	2 472	2 001

4.5 AUTRES ACTIFS FINANCIERS NON COURANTS

	<u>31.12.2005</u>			<u>01.01.2005^(*)</u>		
	<u>Valeur Brute</u>	<u>Pertes de valeur en résultat</u>	<u>Valeur nette</u>	<u>Valeur Brute</u>	<u>Pertes de valeur en résultat</u>	<u>Valeur nette</u>
			(en milliers d'euros)			
Créances rattachées à des participations						
Prêts.....	1 036	—	1 036	1 615	—	1 615
Dépôts et cautionnements versés	<u>520</u>	<u>—</u>	<u>520</u>	<u>278</u>	<u>—</u>	<u>278</u>
Total autres actifs financiers non courants.....	<u>1 556</u>	<u>—</u>	<u>1 556</u>	<u>1 893</u>	<u>—</u>	<u>1 893</u>

Les actifs financiers sont ventilés entre la part supérieure à un an (non courante) et la part inférieure à un an (courante).

	<u>31.12.2005</u>	<u>Part courante</u>	<u>Total part non courante (1) + (2)</u>	<u>Part à plus d'un an et moins de cinq ans (1)</u>	<u>Part à plus de cinq ans (2)</u>
			(en milliers d'euros)		
Créances rattachées à des participations ...	466	466	—	—	—
Prêts.....	1 036	—	1 036	1 036	—
Comptes courants.....	4 878	4 878	—	—	—
Valeurs mobilières de placement.....	13 135	13 135	—	—	—
Dépôts et cautionnements versés.....	<u>520</u>	<u>—</u>	<u>520</u>	<u>520</u>	<u>—</u>
Total autres actifs financiers évalués au coût amorti — net ..	<u>20 035</u>	<u>18 479</u>	<u>1 556</u>	<u>1 556</u>	<u>—</u>

	<u>01.01.2005^(*)</u>	<u>Part courante</u>	<u>Total part non courante (3) + (4)</u>	<u>Part à plus d'un an et moins de cinq ans (3)</u>	<u>Part à plus de cinq ans (4)</u>
	<u>(en milliers d'euros)</u>				
Créances rattachées à des participations ..	269	269	—	—	—
Prêts	1 616	—	1 616	1 616	—
Comptes courants ...	2 768	2 768	—	—	—
Valeurs mobilières de placement	6 342	6 342	—	—	—
Dépôts et cautionnements versés.....	<u>278</u>	<u>—</u>	<u>278</u>	<u>278</u>	<u>—</u>
Total autres actifs financiers évalués au coût amorti — net	<u>11 273</u>	<u>9 379</u>	<u>1 894</u>	<u>1 894</u>	<u>—</u>

* Application des normes IAS 32 et IAS 39 à compter du 1^{er} janvier 2005

4.6 STOCKS ET EN COURS

• Analyse des stocks et encours

<u>STOCKS</u>	<u>31.12.2005</u>			<u>31.12.2004</u>		
	<u>France</u>	<u>Etranger</u>	<u>Total</u>	<u>France</u>	<u>Etranger</u>	<u>Total</u>
	<u>(en milliers d'euros)</u>					
Réserves foncières	—	—	—	—	—	—
Promotions en cours de construction*	84 214	135 743	219 957	90 765	118 254	209 019
Promotions finies.....	<u>2 066</u>	<u>10 069</u>	<u>12 135</u>	<u>5 714</u>	<u>3 489</u>	<u>9 203</u>
Valeur brute	<u>86 280</u>	<u>145 812</u>	<u>232 092</u>	<u>96 479</u>	<u>121 743</u>	<u>218 222</u>
Pertes de valeur.....	<u>803</u>	<u>1 594</u>	<u>2 397</u>	<u>1 027</u>	<u>1 614</u>	<u>2 642</u>
Valeur nette.....	<u>85 477</u>	<u>144 218</u>	<u>229 695</u>	<u>95 452</u>	<u>120 129</u>	<u>215 580</u>

* Y compris terrains et indemnités d'immobilisations versées

• Pertes de valeur

	<u>31.12.2005</u>	<u>31.12.2004</u>
	<u>(en milliers d'euros)</u>	
Solde à l'ouverture	<u>-2 642</u>	<u>-2 913</u>
Dotations de l'exercice	<u>-872</u>	<u>-1 619</u>
Reprises de l'exercice	<u>1 116</u>	<u>1 890</u>
Autres	<u>—</u>	<u>—</u>
Solde à la clôture	<u>-2 397</u>	<u>-2 642</u>

4.7 CREANCES CLIENTS ET AUTRES DEBITEURS

	<u>31.12.2005</u>			<u>31.12.2004</u>
	<u>Valeur Brute</u>	<u>Pertes de valeur</u>	<u>Valeur Nette</u>	<u>Valeur Nette</u>
	<u>(en milliers d'euros)</u>			
Créances clients et comptes rattachés	<u>17 201</u>	<u>235</u>	<u>16 966</u>	<u>15 383</u>
Total créances clients	<u>17 201</u>	<u>235</u>	<u>16 966</u>	<u>15 383</u>

4.8 CONTRATS DE CONSTRUCTION ET VEFA

- **A l'actif**

		<u>31.12.2005</u>	<u>31.12.2004</u>
		(en milliers d'euros)	
Créances TTC cumulées selon la méthode de l'avancement.....		360 699	267 452
Appels de fonds encaissés.....		<u>-353 506</u>	<u>-259 635</u>
Total		<u>7 193</u>	<u>7 817</u>
Montant dû par les clients France.....	(a)	<u>7 193</u>	<u>7 817</u>
Montant dû par les clients de LNCSA.....	(b)	<u>961</u>	<u>413</u>
Montant dû par les clients Etranger	(c)	<u>9 047</u>	<u>7 511</u>
Montant dû par les clients	(a)+(b)+(c)	<u><u>17 201</u></u>	<u><u>15 741</u></u>

- **Au passif**

	<u>Note</u>	<u>31.12.2005</u>	<u>31.12.2004</u>
		(en milliers d'euros)	
Montant dû aux clients	5.7	-31 980	-38 640

4.9 ACTIFS FINANCIERS COURANTS

	31.12.2005			1.01.2005 ^(*)		
	Valeurs Brutes	Pertes de valeur	Valeurs Nettes	Valeurs Brutes	Pertes de valeur	Valeurs Nettes
	(en milliers d'euros)					
Créances rattachées à des participations	466	—	466	269	—	269
Comptes courants	4 986	108	4 878	3 724	956	2 768
Valeurs mobilières de placement	13 135	—	13 135	6 342	—	6 342
Instruments dérivés	—	—	—	—	—	—
Total autres actifs financiers courants	18 587	108	18 479	10 335	956	9 379

(*) Première application de la norme IAS 32 et 39 au 1^{er} janvier 2005

Figurent dans ce poste, pour un montant de 13 135 K€, les excédents de trésorerie placés par le Groupe LNC sous la forme de SICAV dites « dynamiques », dans la mesure où la durée recommandée de placement est supérieure à 3 mois. Il est précisé néanmoins qu'il s'agit d'une trésorerie liquide dans la mesure où ces SICAV présentent des valeurs liquidatives quotidiennes ou hebdomadaires, permettant leur conversion, à tout moment, en un montant connu de trésorerie.

Les Valeurs Mobilières de Placement sont évaluées à la juste valeur compte tenu des allers-retours réalisés à la clôture de l'exercice.

4.10 AUTRES ACTIFS COURANTS

	31.12.2005		31.12.2004	
	Valeur brute	Pertes de valeur	Valeur Nette	Valeur nette
	(en milliers d'euros)			
Fournisseurs : avances et acomptes versés	65	—	65	66
Charges constatées d'avance	3 482	—	3 482	4 106
Autres créances (y compris fiscales et sociales) ..	12 475	—	12 475	12 423
Total autres actifs courants	16 022	0	16 022	16 595

4.11 TRESORERIE ET EQUIVALENTS DE TRESORERIE

	31.12.2005	31.12.2004
	(en milliers d'euros)	
Valeurs mobilières de placement	51 535	33 662
Equivalents de trésorerie^(a)	51 535	33 662
Disponibilités^(b)	31 811	20 937
Trésorerie et équivalents de trésorerie^{(a)+(b)}	83 347	54 599

La trésorerie et les équivalents de trésorerie comprennent des soldes bancaires détenus par les filiales qui ne sont pas librement rapatriables chez la société mère pendant la période de construction. Ces soldes s'élèvent à 20 815 K€ au 31 décembre 2004 et à 35 440 K€ au 31 décembre 2005.

Les valeurs mobilières de placement concernent principalement des SICAV classées en « monétaire Euro ».

5 NOTES D'INFORMATION SUR LE BILAN — PASSIF

5.1 ELEMENTS RELATIFS AUX CAPITAUX PROPRES

- **Capital**

	31.12.2005		31.12.2004	
	Nombre	Capital social	Nombre	Capital social
	En euros			
<u>Actions émises :</u>				
Entièrement libérées	1 421 244	10 659 330	1 421 244	7 816 842
<i>Actions ordinaires d'une valeur nominale de 7,5 euros en 2005, 5,5 euros en 2004</i>				

- **Evolution du nombre d'actions en circulation**

Rachat au 1^{er} juin 2004 de 458 916 actions d'auto contrôle

	Nombre	Capital (en milliers d'euros)
Au 01.01.2004	1 513 534	7 817
Remboursement	-206 289	-2 524
Acquisitions nettes de titres d'auto-contrôle	5 000	
Au 31.12.2004	1 312 245	7 817
Emissions		
Acquisitions nettes de titres d'auto-contrôle	-2 101	
Au 31.12.2005	1 310 144	10 659

- **Dividendes**

	31.12.2005 (en milliers d'euros)	31.12.2004 (en milliers d'euros)
Dividendes versés aux actionnaires de LNC	5 228	1 312
Total	5 228	1 312

- **Actions propres et d'autocontrôle**

	Nombre	Montant (en milliers d'euros)
Au 01.01.2005^(a)	108 999	434
Achats par la société mère	4 000	217
Ventes par la société mère (prix de revient)	-5 000	-49
Achats par d'autres sociétés du groupe	3 101	167
Au 31.12.2005	111 100	770

(a) Nombre d'actions propres au 01.01.2004: 366 626
Nombre d'actions propres au 31.12.2004: 108 999

5.2 Stocks options

Les assemblées générales des actionnaires du 27 juin 2003 et du 29 juin 2004 ont autorisé le Conseil d'administration pour la première et le Directoire pour la deuxième (Passage d'un Conseil d'administration à un Directoire à l'occasion de l'assemblée générale du 27 juin 2003), à consentir à une partie du personnel salarié éligible, des options de souscription et/ou d'achats d'actions et de certificats d'investissement de la société dans les conditions visées aux articles L225-177 à L225-186 du Code de commerce et les articles 174-8 à 174-21 du décret du 23 mars 1967.

a. Description des plans en cours au 31 décembre 2005

	<u>Plan O.A.A. n°3</u>	<u>Plan O.S.C.I. n°1</u>	<u>Plan O.S.A. n°4</u>	<u>Plan O.S.A. n°5</u>	<u>Plan O.A.A. n°6</u>
Date d'octroi	27/06/2003	06/07/2004	06/07/2005	19/07/2005	19/07/2005
Nombre d'options octroyées.....	4 000	12 000	30 000	2 000	4 000
Nombre de bénéficiaires.....	1	12	6	2	1
Durée d'acquisition	0	4 ans	4 ans	4 ans	4 ans
Prix d'exercice	31.59 €	39.07 €	39.07 €	54.30 €	54.30€
Durée de vie des plans	4 ans	4 ans et 3 mois	4 ans et 3 mois	4 ans et 3 mois	4 ans et 3 mois
Conditions d'acquisition autres que la présence pendant 4 ans	Acquisition périodique: 1/4 par an	Aucune	Aucune	Aucune	Aucune

L'acquisition des options n'est liée à aucune condition de performance ou de marché.

b. Méthodologie de valorisation : juste valeur des stocks options

<u>PLANS</u>	<u>Plan</u>	<u>Plan</u>	<u>Plan</u>	<u>Plan</u>	<u>Plan</u>
	<u>O.A.A.n°3</u>	<u>O.S.C.I.n°1</u>	<u>O.A.A.n°4</u>	<u>O.S.A.n°5</u>	<u>O.A.A.n°6</u>
	<u>Binomial</u>	<u>Binomial</u>	<u>Binomial</u>	<u>Binomial</u>	<u>Binomial</u>
<i>Modèle utilisé</i>					
<i>Juste Valeur unitaire des options</i>	6.82 €	8.08 €	8.08 €	11.19 €	11.19 €
<i>Prix d'exercice</i>	31.59 €	39.07 €	39.07 €	54.30 €	54.30 €
<i>Taux d'intérêt sans risque</i>	2.83 %	3.60 %	3.60 %	2.40 %	2.40 %
<i>Taux de dividende attendu</i>	6.43 %	6.56 %	6.56 %	5.81 %	5.81 %
<i>Volatilité attendue</i>	37.37 %	34.71 %	34.71 %	34.68 %	34.68 %
<i>Taux de sortie annuel</i>	3 %	3 %	3 %	3 %	3 %

Compte tenu du fait que la société n'est pas cotée en bourse, la volatilité retenue est un indice construit à partir de la volatilité historique de sociétés comparables dont les actions sont cotées. Au 31 décembre 2005, l'impact des stock options s'élève à 32 K€.

5.3 PROVISIONS

	<u>31 décembre</u>	<u>Dotations</u>	<u>Provisions</u>	<u>Provisions</u>	<u>31 décembre</u>
	<u>2004</u>		<u>consommées</u>	<u>excédentaires</u>	<u>2005</u>
				<u>ou devenues</u>	
				<u>sans objet</u>	
			<u>(en millions d'euros)</u>		
Provisions pour risques					
<i>dont provision pour garantie</i>	3 212	955	-152	-500	3 514
<i>dont provision pour litiges</i>					
<i>clients</i>	785	207	-257	-17	718
<i>dont provision pour litiges</i>					
<i>fournisseurs</i>	454	302	-38	-77	641
<i>dont provision autres litiges</i>	3 051	995	-281	-1 297	2 467
Provisions pour charges					
<i>dont charges service clients</i> ..	3 346	1 087	-2 471	0	1 962
<i>dont charges de</i>					
<i>restructuration</i>	213	0	-213	0	0
<i>dont autres charges</i>	3 268	901	-1 029	-1 144	1 996
Indemnités de retraite et assimilés	2 253	431			2 684
Total provisions	16 582	4 877	-4 441	-3 036	13 982
dont : résultat opérationnel	16 529	4 877	-4 441	-3 036	13 929
résultat financier	53	0	0	0	53
dont : relevant des passifs					
courants	14 329	4 446	-4 441	-3 036	11 298
relevant des passifs non courants*	2 253	431	0	0	2 684

* Les passifs non courants sont composés essentiellement des indemnités de fin de carrière.

5.4 ENGAGEMENTS AVEC LE PERSONNEL

Les pays concernés sont la France, l'Allemagne et d'une manière moins significative l'Indonésie.

Les principales hypothèses actuarielles retenues à la date de clôture de l'exercice sont les suivantes :

	<u>France</u>	<u>Allemagne</u>
Taux d'actualisation	4 %	4,1 %
Table de mortalité	INSEE TV 88/90	Richttafeln 2005G
Départs à la retraite	sur l'initiative des salariés	
Age de départ à la retraite . .	65 ans	en accord avec la Sécurité Sociale
Taux de projection des salaires	3,5 %	3,75 %
Taux de charges sociales	48 %	
Turn over	10 % jusqu'à 50 ans puis 0 %	Faible

L'évaluation des indemnités de fin de carrière, présentée dans le tableau ci-après, a été calculée en appliquant la méthode des unités de crédit projetées conformément à la norme IAS 19.

<u>Variation du coût des services rendus et de la juste valeur des couvertures</u>		<u>2005</u>			<u>2004</u>		
		<u>Engagement couvert</u>	<u>Engagement non couvert</u>	<u>Total</u>	<u>Engagement couvert</u>	<u>Engagement non couvert</u>	<u>Total</u>
		(en milliers d'euros)					
Dette actuarielle à l'ouverture	(1)	<u>1 978</u>	—	—	<u>1 876</u>	—	—
Coûts des services rendus au cours de l'exercice	(a)	100		100	81		81
Coût financier de l'exercice	(a)	91		91	90		90
Coût des prestations passées	(a)	-1		-1	0		0
Coûts de la période	Σ(a)	<u>190</u>		<u>190</u>	<u>171</u>		<u>171</u>
Prestations versées	(2)	-5		-5	-3		-3
Pertes (gains) actuariels générés au cours de l'exercice au titre de l'obligation	(3)	-11		-11	-61		-61
Autres	(4)	4		4	-5		-5
Dette actuarielle à la clôture (A)=(1)+(2)+(3)+(4)		<u>2 156</u>	<u>0</u>	<u>2 156</u>	<u>1 978</u>	<u>0</u>	<u>1 978</u>
Valeur des actifs de couverture				N/A	N		

Montants comptabilisés au bilan et au compte de résultat	Engagement	Engagement	Total	Engagement	Engagement	Total
	couvert	non couvert		couvert	non couvert	
Coûts des services rendus à la clôture	2 156	0	2 156	1 978	0	1 978
Juste valeur des actifs de couverture	<u>0</u>	<u>0</u>	<u>0</u>	<u>0</u>	<u>0</u>	<u>0</u>
	2 156	0	2 156	1 978	0	1 978
Coûts des services passés non comptabilisés	<u>0</u>	<u>0</u>	<u>0</u>	<u>1</u>	<u>0</u>	<u>1</u>
Passif comptabilisé au bilan	<u>2 156</u>	<u>0</u>	<u>2 156</u>	<u>1 978</u>	<u>0</u>	<u>1 978</u>
Coûts des services rendus au cours de l'exercice	100	0	100	81	0	81
Coût financier de l'exercice	91	0	91	90	0	90
Rendement des actifs	0	0	0	0	0	0
Pertes (gains) actuariels comptabilisés sur l'exercice	-11	0	-11	-61	0	-61
Coût des prestations passées comptabilisées	-1	0	-1	0	0	0
Effet de réduction ou liquidation de régime	<u>0</u>	<u>0</u>	<u>0</u>	<u>0</u>	<u>0</u>	<u>0</u>
Charge comptabilisée au compte de résultat	<u>179</u>	<u>0</u>	<u>179</u>	<u>110</u>	<u>0</u>	<u>110</u>
Variations du passif net comptabilisé au bilan	Engagement	Engagement	Total	Engagement	Engagement	Total
	couvert	non couvert		couvert	non couvert	
Passif net d'ouverture	1 978	0	1 978	1 876	0	1 876
Charge comptabilisée au compte de résultat	179	0	179	110	0	110
Cotisations versées	-5		-5	-3		-3
Impact écart de change	<u>4</u>		<u>4</u>	<u>-5</u>		<u>-5</u>
Passif net à la clôture	<u>2 156</u>	<u>0</u>	<u>2 156</u>	<u>1 978</u>	<u>0</u>	<u>1 978</u>

Par ailleurs, le Groupe LNC comptabilise des engagements long terme au titre des médailles du travail et jubilés.

5.5 DETTES FINANCIERES

• Dettes financières non courantes et courantes

	Solde 31.12.2005		Solde 01.01.2005		Solde 31.12.2004	
	Non courant	Courant	Non courant	Courant	Non courant	Courant
	(en milliers d'euros)					
Emprunts auprès des établissements de crédit*	87 221	24 780	52 084	42 141	52 084	42 141
Comptes courants (apports promoteurs)	<u>7 277</u>		<u>3 308</u>	<u>—</u>	<u>—</u>	<u>—</u>
Total	<u>94 498</u>	<u>24 780</u>	<u>55 392</u>	<u>42 141</u>	<u>52 084</u>	<u>42 141</u>

* Y compris découverts bancaires

• Utilisation des lignes de crédit

	31.12.2005	31.12.2004	Échéance crédits
	(en milliers d'euros)		
Crédits corporate	5 234	7 356	2 006
Crédits sur opérations de promotion	<u>265 449</u>	<u>254 143</u>	<u>—</u> (*)
Total lignes de crédit autorisées	<u>270 683</u>	<u>261 499</u>	<u>—</u>
Montant utilisé emprunts sur établissements de crédit et autre	<u>112 000</u>	<u>94 225</u>	<u>—</u>

(*) Selon la date d'achèvement des opérations.

Les dettes financières courantes correspondent aux dettes dont l'échéance, à la date de clôture, est inférieure à un an. Les autres dettes financières sont comptabilisées en dettes financières non courantes. LNC disposant de lignes de crédit spécifiques à chaque opération, autorisées par opération, ne retient pas la notion de lignes de crédit disponibles.

5.6 AUTRES PASSIFS FINANCIERS COURANTS

	<u>31.12.2005</u>	<u>31.12.2004</u>
	(en milliers d'euros)	
Comptes courants créditeurs	<u>20 692</u>	<u>13 815</u>
Total autres passifs financiers courants.....	<u>20 692</u>	<u>13 815</u>

5.7 AUTRES PASSIFS COURANTS

	<u>31.12.2005</u>	<u>31.12.2004</u>
	(en milliers d'euros)	
Dettes sur acquisitions d'immobilisations	169	2 021
Montant dû aux clients.....	31 980	38 640
Produits constatés d'avance	174	49
Dettes sociales	5 213	4 827
Dettes fiscales	378	3 014
Autres dettes d'exploitation	4 791	11 266
Avances & acomptes reçus	<u>247</u>	<u>2</u>
Total autres passifs courants	<u>42 952</u>	<u>59 819</u>

5.8 FOURNISSEURS ET AUTRES CREDITEURS

L'échéance de paiement de ces dettes est inférieure à un an.

6 INFORMATIONS SECTORIELLES

	31 déc. 2005					31 déc. 2004				
	France	Allemagne	Espagne	Autres*	Total	France	Allemagne	Espagne	Autres*	Total
En milliers d'euros										
Compte de résultat										
Total du chiffre d'affaires	227 664	31 974	56 897	7 275	323 810	171 521	41 442	84 326	5 879	303 168
Total du chiffre d'affaires	227 251	31 974	56 897	7 275	323 397	171 108	41 442	84 326	5 879	302 755
— Ventas interactivités (groupe)	413				413	413				413
Marge brute	52 262	41	15 683	1 016	69 002	45 316	2 595	24 053	821	72 785
% Marge brute/Chiffre d'affaires	23.0 %	0.1 %	27.6 %	14.0 %	21.3 %	26.5 %	6.3 %	28.5 %	14.0 %	24.0 %
EBO^(a)	26 395	-2 881	9 364	-2 183	30 695	22 440	-1 685	15 620	-1 656	34 719
Résultat des activités opérationnelles	26 076	-2 917	9 334	-2 211	30 282	22 241	-1 761	15 643	-1 693	34 430
% résultat opérationnel/Chiffre d'affaires	11.5 %	-9.1 %	16.4 %	-30.4 %	9.4 %	13.0 %	-4.2 %	18.6 %	-28.8 %	11.4 %
Bilan										
Actifs sectoriels	190 986	43 602	125 594	16 288	376 469	165 396	57 641	85 285	15 678	324 000
Passifs sectoriels	126 742	26 884	105 501	19 285	278 412	113 438	39 896	65 502	16 828	235 663
Flux de trésorerie										
Montant des dotations nettes de l'exercice ...	-319	-36	-30	-26	-412	-198	-76	23	-37	-289
Investissements corporels et incorporels & immeubles de placement ^(b)	218	54	15	29	315	302	52	30	176	560
Cessions d'actifs corporels et incorporels & immeubles de placement	0			0	0	0			0	0

* Premier Indonesia et Premier Portugal

(a) EBO : L'excédent brut opérationnel est égal à la différence entre le chiffre d'affaires et les charges courantes liées à la gestion et à l'exécution des opérations de promotion hors des charges nettes d'amortissement et des pertes de valeur.

(b) Les investissements corporels et incorporels sont présentés ici hors variation des dettes sur immobilisations. Celle-ci s'élève à 169 milliers d'euros au 31/12/2005 (0 au 31/12/2004)

7 INFORMATIONS COMPLEMENTAIRES

7.1 GESTION DES RISQUES FINANCIERS

La gestion des risques financiers du Groupe LNC peut se présenter ainsi :

➤ Les risques de marché

En tant que promoteur, le Groupe LNC peut être sensible aux fluctuations du marché de l'immobilier. Toutefois, les risques sont provisionnés dès leur identification.

➤ Le risque de contrepartie

Bénéficiant d'un portefeuille de clients variés, le Groupe LNC n'est pas exposé à des risques significatifs.

➤ Le risque de taux d'intérêt

Le Groupe n'a pas mis en place d'instrument de couverture des taux et reste donc exposé à toute variation, à la hausse ou à la baisse, des taux d'intérêt. Toutefois, les opérations à caractère financier du Groupe LNC ne présentent pas un caractère significatif.

➤ Le risque de liquidité

La Société finance l'acquisition de terrains en partie par le recours à l'endettement. L'encours brut, avant prise en compte de la trésorerie et des équivalents trésorerie, des emprunts du Groupe s'élevait à 112 M€ au 31 décembre 2005.

➤ Le risque de change

L'activité du Groupe en dehors de la zone euro est limitée à l'Indonésie et n'est pas significative. Le Groupe n'est pas exposé au risque de change.

7.2 EFFECTIFS A LA CLOTURE

<u>Effectif</u>	<u>2005</u>	<u>2004</u>
France	155	153
Espagne	44	39
Indonésie	31	29
Allemagne	35	39
Portugal	11	10
Total	<u>276</u>	<u>270</u>

7.3 ENGAGEMENTS HORS BILAN

<u>Nature de l'engagement</u>	<u>Montant de l'engagement en K€ au 31/12/2004</u>	<u>dont de ou à entreprises liées au 31/12/2004</u>	<u>Montant de l'engagement en K€ au 31/12/2005</u>	<u>dont de ou à entreprises liées au 31/12/2005</u>	<u>Engagements nets Groupe</u>
<i>Engagements reçus</i>					
1 — Avals et garantis reçus	17 176	8 800	19 721	13 800	5 921
— Engagement de rachat d'actions . . .	<u>383</u>	<u>—</u>	<u>0</u>	<u>0</u>	<u>0</u>
<i>Engagements donnés</i>					
2 — Avals, garanties et nantissemements de titres donnés dans le cadre du financement ou du déroulement des opérations réalisées par les filiales de construction vente	12 704	12 704	16 137	16 137	0
3 — Avals et garanties donnés au titre des filiales étrangères	16 225	16 225	4 300	4 300	—
4 — Autres avals et garanties donnés	3 213	20	5 443	0	5 443
5 — Garanties du paiement des indemnités d'immobilisation consenties aux termes de promesses unilatérales de vente, la société restant solidaire de ses filiales substituées	1 357	0	1 516	—	1 516
6 — loyers non échus	3 166	0	3 240	—	3 240
7 — Engagements illimités en qualité d'associé de SNC	52 614	32 571	17 053	12 167	4 886
8 — Engagement de rachat d'actions . .	<u>31 949</u>	<u>8 800</u>	<u>8 984</u>	<u>8 800</u>	<u>184</u>
Total	<u>121 228</u>	<u>70 320</u>	<u>56 673</u>	<u>41 404</u>	<u>15 269</u>
<i>Engagements réciproques</i>					
9 — Prix d'acquisition de terrains aux termes de promesses synallagmatiques de vente, la société restant garante solidaire de ses filiales substituées	<u>—</u>	<u>13 951</u>	<u>—</u>	<u>23 779</u>	<u>—</u>
<i>10 — dettes garanties par des Sûretés</i>					
Emprunts auprès d'établissement de crédit :					
— Nantissement d'espèces		1 300		755	
— cessions de créances		430		455	
— Nantissement de titres		4 394		2 194	
<i>Autres informations</i>					
11 — Dans le cadre du financement des opérations de construction-vente développées par des filiales détenues à plus de 50 % par une société du groupe, des promesses d'affectations hypothécaires des terrains assiettes des opérations sont consenties. A titre marginal, des inscriptions hypothécaires conventionnelles sont consenties.					
12 — Dans le cadre du protocole d'accord de restructuration financière, LNC INVESTISSEMENT a consenti à ses partenaires financiers des garanties de passif et consistance d'actif. A ce jour, seule une garantie mise en jeu n'est pas expressément annulée, sachant que les sommes qui pourraient être mises à la charge de la société ne dépassent pas la franchise de 3 % du prix de revient dont elle bénéficie.					
13 — Dans le cadre de la recherche foncière en vue du développement d'opérations immobilières, diverses structures du groupe sont amenées à transmettre des offres d'acquisition à divers propriétaires de terrains.					
14 — Dans le cadre du financement des opérations de construction-vente tant en France qu'à l'étranger, la société LNC SA est amenée à prendre l'engagement de réaliser et maintenir les apports nécessaires pour assurer la viabilité économique des dites opérations.					
15 — Des garanties de passif ont été consenties par LNC Investissement au profit de cessionnaires de sociétés d'opérations. Aucune mise en jeu n'a été enregistrée à ce jour.					

- 16 — Dans le cadre du financement des opérations réalisées par leurs filiales étrangères, tant LNC SA que LNCI sont amenées à subordonner le remboursement des créances en compte-courant qu'elles détiennent contre ces filiales, au remboursement préalable des créances des établissements financiers. De même, elles peuvent être amenées à fournir des lettres dites « de confort » aux termes desquelles elles confirment leur intention de conserver leur participation dans lesdites filiales et leur assurance que ces filiales seront en mesure de rembourser les crédits qu'elles auront souscrits.
- 17 — Dans le cadre habituel de la souscription d'emprunts, la filiale portugaise a consenti aux partenaires financiers des hypothèques pour un montant de 14,9 M€.

7.4 LOCATIONS SIMPLES

<u>LOCATIONS</u>	<u>31.12.2005</u>
	(en milliers d'euros)
Loyers minimaux à payer au titre des contrats de location simple non résiliables	6 650
<u>Dont:</u>	
— A moins d'un an	1 917
— De un à cinq ans	3 823
— Au-delà de cinq ans	910
Charges locatives de location simple	2 160

Ces contrats correspondent à des baux commerciaux relatifs à la location de bureaux ainsi que de matériel bureautique et de transport. Ces contrats sont considérés comme étant des contrats de location simple suite à l'analyse réalisée selon les critères de la norme IAS 17.

7.5 PARTIES LIEES

7.5.1 Avec LNC SA

<u>Relations avec les parties liées</u>	<u>31.12.05</u>	<u>31.12.04</u>
	(en milliers d'euros)	
Créances associées	5 910	3 694
Dettes associées	15 212	12 905
Total	<u>21 122</u>	<u>16 599</u>

7.5.2 Avec Premier Investissement

<u>Relations avec les parties liées</u>	<u>31.12.05</u>	<u>31.12.04</u>
	(en milliers d'euros)	
Placements de trésorerie	5 480	910
Montant des transactions nettes ⁽¹⁾	5 717	1 969
Total	<u>11 197</u>	<u>2 879</u>

(1) Résultats dégagés au titre des participations dans les sociétés de programme et dividendes versés à la société mère.

7.5.3 Avec les principaux dirigeants

2005 en Euros Mandataires sociaux	Salaires bruts		Jetons de présence	Honoraires et frais	Avantages en nature	Assurance vie	Total rémunération
	Fixe	Variable					
Directoire							
Olivier MITTERRAND	240 000	40 000		25 300		4 526	309 826
Guy WELSH	192 000	70 000		15 150	4 089		281 239
Patrick BERTIN	132 000	72 600		0	2 319		206 919
Conseil de surveillance							
Philippe POINDRON			11 000	145 261			156 261
Michel NEIMAN			11 000				11 000
Louis-David MITTERRAND			11 000	361 949			372 949
TOTAL	<u>564 000</u>	<u>182 600</u>	<u>33 000</u>	<u>547 660</u>	<u>6 408</u>	<u>4 526</u>	<u>1 338 194</u>

2004 en Euros Mandataires sociaux	Salaires bruts		Jetons de présence	Honoraires et frais	Avantages en nature	Assurance vie	Total rémunération
	Fixe	Variable					
Directoire							
Olivier MITTERRAND	234 000	20 000		17 650		2 931	274 581
Guy WELSH	180 000	55 500		16 100	4 089		255 689
Patrick BERTIN	121 800	52 900		175	2 319		177 194
Conseil de surveillance							
Philippe POINDRON			9 500	130 081			139 581
Michel NEIMAN			9 500				9 500
Louis-David MITTERRAND			9 500	351 125			360 625
TOTAL	<u>535 800</u>	<u>128 400</u>	<u>28 500</u>	<u>515 131</u>	<u>6 408</u>	<u>2 931</u>	<u>1 217 170</u>

7.6 EVENEMENTS POSTERIEURS A LA CLOTURE

➤ Contrat d'acquisition

ZAPF GmbH est une société régie par le droit allemand dont l'activité principale est la fabrication, la construction et la vente de maisons et garages individuels préfabriqués.

Le 7 avril 2006, LNC SA et un groupe de trois investisseurs financiers (les « Investisseurs Financiers ») ont acquis ensemble 100 % du capital social de ZAPF, hormis 3,7 % de parts détenues par la société, et 100 % des avances d'associés de 12,6 millions d'euros.

Les conditions d'acquisition convenues avec les vendeurs et le pool bancaire de ZAPF étaient les suivantes :

— Acquéreurs :

- LNC SA : 50 %
- Investisseurs Financiers

— Date de jouissance : 1^{er} janvier 2006

— Apport financier des acquéreurs à ZAPF :

- 20 millions d'euros, dont 10 millions d'euros provenant de LNC SA, sont apportés à la société pour constituer des fonds propres.
- les intérêts courus sur les avances d'associés sont payables uniquement après le 31 décembre 2008

— Apport financier du pool bancaire à ZAPF :

- renonciation à 20 % des crédits en cours, soit 23,19 millions d'euros

- prorogation du solde pendant trois ans.

Dans le même temps, un pacte d'associés a été conclu entre LNC SA et les Investisseurs Financiers.

➤ Pacte d'associés

Les principales stipulations du pacte d'associés sont les suivantes :

1) Statuts de ZAPF :

Les nouveaux statuts imposent la règle de l'unanimité pour les décisions importantes. Un vote à l'unanimité de tous les associés est requis pour les décisions stratégiques, financières et d'exploitation majeures telles que la vente d'actifs de la société, le rachat de parts, l'approbation des états financiers, la nomination et la révocation des dirigeants opérationnels, la souscription de dettes supplémentaires, l'approbation du plan d'entreprise et du budget annuel, l'émission de parts nouvelles et la nomination des commissaires aux comptes.

2) Assemblées des associés :

Pour remédier à toute situation de blocage résultant du défaut d'adoption d'une résolution proposée en assemblée, le pacte d'associés prévoit que l'un des deux groupes d'associés, composés de LNC SA, l'investisseur stratégique, d'une part, des Investisseurs Financiers, d'autre part, disposent d'une option d'achat lui permettant d'acquérir les parts, avances d'associés et autres intérêts financiers de l'autre groupe et de prendre ainsi le contrôle de la société.

3) Conseil de surveillance :

De nouvelles règles de procédure pour le conseil de surveillance sont établies. Les deux groupes d'associés sont représentés par les six membres du Conseil de surveillance, nommés comme suit :

- trois par LNC SA, dont un sera le président du Conseil de surveillance
- trois par les Investisseurs financiers, dont un sera le vice-président du Conseil de surveillance.

4) Gérance :

De nouvelles règles de procédure pour la gérance sont établies.

La gérance est composée de trois membres :

— Un gérant — directeur général :

- présenté par LNC SA
- en cas de remplacement, le nouveau gérant — directeur général sera présenté par LNC SA

— Un gérant — directeur financier :

- déjà en place
- en cas de remplacement, le nouveau gérant — directeur financier sera présenté par les Investisseurs Financiers

— Un gérant — directeur de la restructuration :

- choisi par LNC SA et les Investisseurs Financiers
- en cas de remplacement, le nouveau gérant — directeur de la restructuration sera choisi par LNC SA et les Investisseurs Financiers.

5) Cession des parts, avances d'associés et autres droits et investissements :

Les associés se sont engagés, vis-à-vis de la société et ont adopté un plan d'affaires sur trois ans.

6) Concurrence — Conflit d'intérêts :

LNC SA et ses filiales s'engagent à ne pas exercer en Allemagne une quelconque activité concurrente de celle de ZAPF dans le domaine de la construction et la vente de maisons individuelles préfabriquées à donner la préférence à Zapf en cas de concurrence pour l'acquisition d'un terrain à bâtir, et à n'embaucher aucun employé de ZAPF.

Si un associé ou l'une de ses filiales souhaite entrer en relation d'affaires avec ZAPF, sa démarche est soumise à l'approbation écrite des autres associés.

7) Stipulations diverses :

- Litiges : tout litige concernant la validité, l'exécution ou l'interprétation du pacte d'associés doit être soumis à une commission d'arbitrage
- Commissaire aux comptes : Ernst & Young est nommé commissaire aux comptes de la société à compter du 1^{er} janvier 2006.
- Confidentialité : le contenu du pacte d'associés doit rester confidentiel.

8) Conséquences de l'entrée dans le périmètre de la consolidation :

- Compte tenu des modalités de contrôle et de cession précisées dans le contrat d'acquisition et le pacte d'associés précités, il a été décidé de consolider la société ZAPF au 31 mars 2006 selon la méthode d'intégration proportionnelle.
- Après comptabilisation des actifs et passifs repris de ZAPF à leur juste valeur, l'excédent de la part d'intérêt de LNC dans la juste valeur nette de ces actifs et passifs, soit 8,1 M€, a été comptabilisé en résultat conformément à la norme IFRS 3.

8 LISTE DES NORMES ET INTERPRETATIONS NON APPLIQUEES

<u>Normes et interprétations</u>	<u>Date d'adoption par l'Union européenne</u>	<u>Date d'adoption obligatoire</u>
IFRS 6: Prospection et évaluation des ressources minérales ..	08/11/2005	01/01/2006
Amendements à IAS 19 Avantages au personnel : option pour la comptabilisation des écarts actuariels directement en capitaux propres.....	08/11/2005	01/01/2006
Amendements à IAS 39 : Couverture de flux de trésorerie au titre de transactions futures intragroupe	21/12/2005	01/01/2006
Amendements à IAS 39 : Modification de l'option juste valeur	15/11/2005	01/01/2006
Amendements à IFRS 1 et IFRS 6 : Précisions quant à l'exonération d'informations comparatives pour les entreprises qui appliqueront IFRS 6 par anticipation	11/01/2006	01/01/2006
IFRS 7 Instruments financiers : informations à fournir sur les risques auxquels l'entité est exposée au travers des instruments financiers et sur le management de ces risques. Remplace IAS 30 et modifie IAS 32	11/01/2006	01/01/2007
Amendements à IAS 1 : Informations à fournir permettant aux utilisateurs des états financiers d'évaluer les objectifs, politiques et process mis en œuvre par l'entité dans la gestion du capital.....	11/01/2006	01/01/2007
Amendements à IAS 39 et IFRS 4 Contrats de garantie financière : comptabilisation des dettes résultant de tels contrats au passif du bilan	11/01/2006	01/01/2006
IAS 21 : Extension de la notion d'investissement net à l'étranger aux opérations libellées dans une devise différente de la monnaie de fonctionnement ou de présentation de la mère ou de la fille	08/11/2005	01/01/2006
IFRIC 4 : Déterminer si un accord contient un contrat de location	08/11/2005	01/01/2006
IFRIC 5 : Exclusion du champs d'IAS 39 des intérêts émanant des fonds de gestion dédiés au remboursement des coûts de démantèlement	08/11/2005	01/01/2006
IFRIC 6 : Fait générateur de la provision pour recyclage des équipements électriques et électroniques	11/01/2006	01/01/2006
IFRIC 7 : Modalités pratiques de retraitement des états financiers selon IAS 29 (économies hyper inflationnistes) ..	08/05/2006	01/01/2007

9 PERIMETRE DE CONSOLIDATION au 31 décembre 2005

<u>N°</u>	<u>NOM SOCIETE</u>	<u>SIEGE</u>	<u>N° SIREN</u>	<u>Contrôle Groupe</u>	<u>Intérêts Groupe</u>	<u>Méthode Conso</u>
Sociétés France						
Holdings						
LNCS	LNCSA	Av du Maine 75755 Paris Cédex 15	722032778	100.00 %	100.00 %	IG
LNCI	LNC INVESTISSEMENT	Av du Maine 75755 Paris Cédex 15	325356079	99.06 %	99.06 %	IG
IERLNC	PREMIER LNC EX PATRIMOINE.....	Av du Maine 75755 Paris Cédex 15	338622772	100.00 %	100.00 %	IG
SCI France						
902781	COURBEVOIE PREMIER	Av du Maine 75755 Paris Cédex 15	440291532	100.00 %	99.06 %	IG
902783	ROSNY CENTRE	Av du Maine 75755 Paris Cédex 15	438712317	55.00 %	54.48 %	IP
902785	TRAPPES REPUBLIQUE	Av du Maine 75755 Paris Cédex 15	440855955	100.00 %	99.06 %	IG
902796	LES BALCONS DE BOBIGNY	Av du Maine 75755 Paris Cédex 15	440941227	100.00 %	99.06 %	IG
902799	CERGY PLACE DU NAUTILUS	Av du Maine 75755 Paris Cédex 15	443422407	100.00 %	99.06 %	IG
902803	LES LILAS CENTRE	Av du Maine 75755 Paris Cédex 15	443424205	100.00 %	99.06 %	IG
902805	MONTROUGE REPUBLIQUE LIBERATION	Av du Maine 75755 Paris Cédex 15	443784632	50.00 %	49.53 %	IP
902815	ELANCOURT LA VILLE SOREL	Av du Maine 75755 Paris Cédex 15	443089578	60.00 %	59.44 %	IG
902816	NOISY COSSONEAU....	Av du Maine 75755 Paris Cédex 15	444681217	75.00 %	79.79 %	IG
902819	SARTROUVILLE MERMOZ.....	Av du Maine 75755 Paris Cédex 15	444155097	50.00 %	49.53 %	IP
902821	ASNIERES SCHEURER	Av du Maine 75755 Paris Cédex 15	444142574	100.00 %	99.06 %	IG
902822	L'ISLE ADAM PREMIER	Av du Maine 75755 Paris Cédex 15	444590582	75.00 %	79.79 %	IG
902831	RUE DE LA MARE.....	Av du Maine 75755 Paris Cédex 15	447966599	100.00 %	99.06 %	IG
902868	HOTEL DIEU	Av du Maine 75755 Paris Cédex 15	479330706	100.00 %	99.06 %	IG
902890	ROMAINVILLE REPUBLIQUE.....	Av du Maine 75755 Paris Cédex 15	451231088	100.00 %	99.06 %	IG
902896	CERGY CINEMAS	Av du Maine 75755 Paris Cédex 15	450091616	50.00 %	49.53 %	IP
902898	MANTES MARECHAL JUN	Av du Maine 75755 Paris Cédex 15	451428767	100.00 %	99.06 %	IG
902909	MONTEVRAIN VAL D'EUROPE.....	Av du Maine 75755 Paris Cédex 15	451021232	75.00 %	74.30 %	IG
902914	SAINT DENIS URSULINE	Av du Maine 75755 Paris Cédex 15	451013825	100.00 %	99.06 %	IG
902918	NOISY CENTRE	Av du Maine 75755 Paris Cédex 15	481741346	100.00 %	99.06 %	IG
902921	DRAVEIL	Av du Maine 75755 Paris Cédex 15	478010937	100.00 %	99.06 %	IG
902923	EVRY CENTRE	Av du Maine 75755 Paris Cédex 15	452722135	100.00 %	99.06 %	IG
902945	MASSY SOGAM	Av du Maine 75755 Paris Cédex 15	480446251	100.00 %	99.06 %	IG
902946	ALFORTVILLE VERT DE MAISON.....	Av du Maine 75755 Paris Cédex 15	452520661	100.00 %	99.06 %	IG

<u>N°</u>	<u>NOM SOCIETE</u>	<u>SIEGE</u>	<u>N° SIREN</u>	<u>Contrôle Groupe</u>	<u>Intérêts Groupe</u>	<u>Méthode Conso</u>
902960	ANTONY PYRENEES ...	Av du Maine 75755 Paris Cédex 15	478091507	50.00 %	49.53 %	IP
902965	MASSY GARES VILMORIN	Av du Maine 75755 Paris Cédex 15	478349145	100.00 %	59.44 %	IG
902968	PLESSIS ROBINSON	Av du Maine 75755 Paris Cédex 15	479132888	100.00 %	79.25 %	IG
902978	NOISIEL FERME DU BUISSON	Av du Maine 75755 Paris Cédex 15	480178409	100.00 %	99.06 %	IG
902981	CHARENTON	Av du Maine 75755 Paris Cédex 15	449674653	100.00 %	99.06 %	IG
902982	LIVRY GARGAN	Av du Maine 75755 Paris Cédex 15	480502699	100.00 %	99.06 %	IG
902983	MAGNY COURTALIN ...	Av du Maine 75755 Paris Cédex 15	480566694	100.00 %	99.06 %	IG
902993	CHESSY III	Av du Maine 75755 Paris Cédex 15	483336616	100.00 %	99.06 %	IG
907465	NOISY BUREAU 4 LE COPERNIC	Av du Maine 75755 Paris Cédex 15	391805629	100.00 %	99.06 %	IG
907658	CHELLES AMENAGEMENT	Av du Maine 75755 Paris Cédex 15	422044909	100.00 %	99.06 %	IG
908772	VILLEFRANCHE	Bld Vivier Merle 69003 Lyon	443285614	100.00 %	99.06 %	IG
908809	LYON SAINTE FOY	Bld Vivier Merle 69003 Lyon	443508973	100.00 %	99.06 %	IG
908823	LYON RANCY	Bld Vivier Merle 69003 Lyon	445358443	100.00 %	99.06 %	IG
908825	LYON PELLETTIER	Bld Vivier Merle 69003 Lyon	448892992	100.00 %	99.06 %	IG
908845	LYON SAINT CYR	Bld Vivier Merle 69003 Lyon	448238451	100.00 %	99.06 %	IG
908885	LYON VERON	Bld Vivier Merle 69003 Lyon	449308378	100.00 %	99.06 %	IG
908889	LYON CHEVRIER	Bld Vivier Merle 69003 Lyon	450785878	75.00 %	74.30 %	IG
908897	LYON SAINT PRIEST ...	Bld Vivier Merle 69003 Lyon	448553990	100.00 %	99.06 %	IG
908922	LYON MIONS	Bld Vivier Merle 69003 Lyon	452985534	100.00 %	99.06 %	IG
908963	VILLEFRANCHE GAMBETTA	Bld Vivier Merle 69003 Lyon	478979545	60.00 %	59.44 %	IG
909754	MARSEILLE ETOILES ..	Rue P. Berthier 13855 Aix- en-Provence	432607240	100.00 %	99.06 %	IG
909773	MARSEILLE BRETEUIL	Rue P. Berthier 13855 Aix- en-Provence	435180898	60.00 %	59.44 %	IG
909800	ANTIBES THIERS MIRABEAU	5 Rue Soutrane 06560 Valbonne	441399078	60.00 %	59.44 %	IG
909817	MARSEILLE LES AYGALADES	10, Place de la Joliette- 13002 Marseille	443630124	100.00 %	99.06 %	IG
909818	MARSEILLE CLERISSY	10, Place de la Joliette- 13002 Marseille	447577693	60.00 %	59.44 %	IG
909820	CANNES REPUBLIQUE	5 Rue Soutrane 06560 Valbonne	443661202	60.00 %	59.44 %	IG
909824	MARSEILLE LA ROSE ..	10, Place de la Joliette- 13002 Marseille	445043318	75.00 %	79.79 %	IG
909827	MARSEILLE LA POINTE ROUGE	10, Place de la Joliette- 13002 Marseille	447695453	100.00 %	99.06 %	IG
909828	VILLENEUVE LOUBET LES ESSARTS	5 Rue Soutrane 06560 Valbonne	441399896	100.00 %	99.06 %	IG
909829	MARSEILLE SAINT BARNABE	10, Place de la Joliette- 13002 Marseille	447685793	60.00 %	59.44 %	IG
909877	CORNICHE FLEURIE ...	5 Rue Soutrane 06560 Valbonne	484653316	100.00 %	99.06 %	IG

<u>N°</u>	<u>NOM SOCIETE</u>	<u>SIEGE</u>	<u>N° SIREN</u>	<u>Contrôle Groupe</u>	<u>Intérêts Groupe</u>	<u>Méthode Conso</u>
909891	JUAN LES PINS POINCARE	5 Rue Soutrane 06560 Valbonne	442407565	100.00 %	99.06 %	IG
909893	MARSEILLE CANTINI ..	10, Place de la Joliette- 13002 Marseille	449727783	100.00 %	99.06 %	IG
909903	MARSEILLE BELLE DE MAI	10, Place de la Joliette- 13002 Marseille	451119887	100.00 %	99.06 %	IG
909905	NICE CAPATTI	10, Place de la Joliette- 13002 Marseille	452086895	75.00 %	74.30 %	IG
909913	MARSEILLE MAZARGUES	10, Place de la Joliette- 13002 Marseille	452093610	75.00 %	74.30 %	IG
909972	MARSEILLE ROGER BRUN	10, Place de la Joliette- 13002 Marseille	479213647	80.00 %	79.25 %	IG
909976	OREE DE MANOSQUE ..	10, Place de la Joliette- 13002 Marseille	479959660	60.00 %	59.44 %	IG
909979	CHÂTEAU GOMBERT ...	10, Place de la Joliette- 13002 Marseille	479662974	60.00 %	59.44 %	IG
909984	COMEPAR SNDB MANDELIEU	5 Rue Soutrane 06560 Valbonne	398512202	50.00 %	49.53 %	IG
Autres sociétés France						
ESPSTCH	ESPACE SAINT CHRISTOPHE	Av du Maine 75755 Paris Cédex 15	351865050	78.50 %	78.49 %	IG
APEX	APEX	Av du Maine 75755 Paris Cédex 15	328835889	100.00 %	100.00 %	IG
1EREXBRF	PREMIER SARL EX BRF	16 rue Jacques Callot 75006 Paris	562048256	99.98 %	99.98 %	IG
Sociétés étrangères						
1ERDEUT	PREMIER DEUTSCHLAND	Alte Jakobstraße 76 10179 Berlin		100.00 %	100.00 %	IG
1ERINDO	PREMIER INDONESIA ..	Mid Plaza I, Jakarta 10220 Indonésie		99.00 %	99.00 %	IP
1ERPORT	PREMIER Portugal	Av. de la República, 9-9 1020185 Lisbonne		99.99 %	99.99 %	IG
1ERESP	PREMIER ESPANA	C/Balmes 150, 1e-2e 08006 Barcelona		99.90 %	99.90 %	IG
	— PREMIER PARETS			100.00 %	100.00 %	IG
	— PREMIER SEINSA ALCALA			50.00 %	50.00 %	IP
	— PREMIER PROCAM CARABANCHEL			50.00 %	50.00 %	IP
CONCEPT BAU	CONCEPT BAU MUNICH	Isartorplatz 80331 Munich		100.00 %	99.05 %	IG
	— WBE GmbH			33.33 %	33.33 %	
	— WBE KG			33.33 %	33.33 %	

Les dates d'arrêtés des comptes des sociétés consolidées correspondent à l'année civile

IG : Intégration globale ; IP : Intégration proportionnelle

10 EFFETS DE LA 1^{ère} APPLICATION DES IFRS

10.1 Principes retenus pour la préparation des premiers états financiers du Groupe LNC en IFRS

En application du règlement européen 1606/2002 du 19 juillet 2002, les comptes consolidés au 31 décembre 2005 du Groupe LNC sont établis conformément aux normes internationales IAS/IFRS (International Accounting Standards/International Financial Reporting Standards) telles qu'approuvées par l'Union Européenne à la date de clôture des états financiers.

Les premiers comptes annuels complets publiés par le Groupe LNC selon ce nouveau référentiel comptable sont ceux de l'exercice 2005, présentés avec un exercice comparatif au titre de l'exercice 2004 établi selon le même référentiel, à l'exception des normes IAS 32 et

IAS 39 relatives aux instruments financiers que le Groupe LNC a choisi d'appliquer à compter du 1^{er} janvier 2005.

Cette note présente les principaux principes et les options retenus pour l'établissement du bilan d'ouverture conforme aux IFRS au 1^{er} janvier 2004, les divergences avec les principes comptables français antérieurement appliqués par le Groupe LNC ainsi que les rapprochements chiffrés suivants entre les comptes établis en normes françaises et les comptes conformes aux normes IFRS :

- Le rapprochement entre les capitaux propres en normes françaises et les capitaux propres en normes IFRS, hors application des normes IAS 32 et IAS 39, au 1^{er} janvier 2004 et au 31 décembre 2004,
- Le rapprochement entre les capitaux propres en normes françaises et les capitaux propres en normes IFRS, hors application des normes IAS 32 et IAS 39, au 1^{er} janvier 2005 et au 31 décembre 2005,
- les rapprochements au 1^{er} janvier et au 31 décembre 2004 entre le bilan établi selon les normes françaises et le bilan établi conformément aux normes IFRS hors application des normes IAS 32 et IAS 39,
- Le rapprochement entre le compte de résultat de l'exercice 2004 en normes françaises et le compte de résultat établi en normes IFRS, hors application des normes IAS 32 et IAS 39,
- Le rapprochement au 31 décembre 2005 entre le bilan établi selon les normes françaises et le bilan établi conformément aux normes IFRS intégrant la première application des normes IAS 32 et IAS 39,
- Le rapprochement entre le compte de résultat de l'exercice 2005 en normes françaises et le compte de résultat établi en normes IFRS, intégrant la première application des normes IAS 32 et IAS 39,
- Le rapprochement au 1^{er} janvier 2005 entre le bilan établi en normes IFRS hors application des normes IAS 32 et IAS 39 et le bilan établi en normes IFRS intégrant la première application des normes IAS 32 et IAS 39,

10.2 Options de première application

La norme IFRS 1 relative à la première adoption des normes IFRS prévoit une application rétrospective des normes.

Ainsi, les premiers états financiers IFRS sont préparés en appliquant rétrospectivement les principes comptables conformes à chaque norme et interprétation en vigueur à la date de clôture du premier exercice d'application des normes IFRS, soit l'exercice 2005 pour le Groupe LNC et avec des données comparatives pour l'exercice 2004. Les incidences chiffrées des changements de principes sont comptabilisées en capitaux propres, dans les réserves consolidées, à la date de transition.

La norme IFRS 1 permet toutefois des exceptions à ce principe général :

> Regroupements d'entreprises :

Le Groupe LNC a choisi de retenir l'option offerte par la norme IFRS 1 qui consiste à ne pas retraiter conformément à la norme IFRS 3, les acquisitions antérieures au 1^{er} janvier 2004. Cette exception permet de maintenir le traitement comptable antérieur (méthode de l'acquisition ou mise en commun d'intérêt)

En revanche, l'utilisation de cette exception ne permet pas de maintenir dans le bilan d'ouverture des actifs et passifs ne répondant pas aux définitions des IFRS. Les actifs et passifs non conformes ont donc été éliminés par contrepartie des capitaux propres.

➤ **Evaluation des immobilisations corporelles et incorporelles :**

Le Groupe LNC a décidé de ne pas utiliser l'option offerte par la norme IFRS 1 selon laquelle tout ou partie des immobilisations corporelles et incorporelles peuvent être comptabilisées à leur juste valeur dans le bilan d'ouverture au 1^{er} janvier 2004.

➤ **Instruments Financiers :**

Le Groupe LNC a choisi d'appliquer les normes IAS 32 et IAS 39 à partir du 1^{er} janvier 2005, sans données comparatives pour l'exercice 2004. Toutefois, il convient de noter que l'impact de l'application de ces normes conduit à des retraitements et reclassements décrits au chapitre 10.3.10

➤ **Actifs et passifs des filiales et participations :**

Toutes les filiales consolidées ont adopté pour la première fois le référentiel IFRS à la même date que le Groupe LNC, soit au 1^{er} janvier 2004.

➤ **Classement des placements de Trésorerie :**

Les placements de la trésorerie, ne répondant pas à la définition d'équivalents de trésorerie au sens de l'IAS 7, ont été reclassés en actifs financiers courants.

➤ **Contrats de location :**

Le Groupe LNC a fait le choix de ne pas appliquer IFRIC 4 par anticipation. Par ailleurs, le Groupe LNC n'a, pour les exercices concernés, aucun retraitement à effectuer au titre de l'application de la norme IAS 17 relative aux contrats de location.

➤ **Actifs destinés à être cédés (IFRS 5) :**

Le groupe LNC n'a, pour les exercices concernés, aucun actif destiné à être cédé conformément à la définition de la norme IFRS 5.

➤ **Ecarts de conversion :**

A l'exception de Premier Indonésie, les sociétés consolidées du Groupe LNC ont l'euro comme monnaie fonctionnelle.

➤ **Contrats d'assurance, frais de démantèlement et prise en compte des bénéficiaires sur instruments financiers (« Day one profit ») :**

Le Groupe LNC n'est pas concerné.

10.3 Autres remarques sur l'application des normes IFRS

➤ **Engagements sociaux :**

Quant au retraitement rétrospectif des actifs et passifs selon les normes IFRS, le Groupe LNC a retenu l'option suivante : les écarts actuariels sur les engagements sociaux non reconnus postérieurement au 1^{er} janvier 2004 sont comptabilisés en contrepartie des résultats.

La Société a choisi de ne pas appliquer l'amendement IAS 19 publié en 2004 (option de comptabiliser les écarts actuariels par capitaux propres).

➤ **Stock-options :**

Le Groupe LNC offre à ses salariés des plans de souscription et d'achat d'actions conformément à la norme IFRS 2. La juste valeur des services reçus en contrepartie de l'octroi d'options est comptabilisée en charge et le montant total qui est reconnu sur la période d'acquisition des droits est déterminé par référence à la juste valeur des options

octroyées en excluant les conditions d'attribution non liées aux conditions de marché. Ces conditions sont prises en compte dans la détermination du nombre d'options probables qui seront acquises par les bénéficiaires. A chaque date de clôture, le Groupe LNC revoit ses estimations du nombre attendu d'options qui seront acquises. L'impact est alors comptabilisé, le cas échéant, au compte de résultat par contrepartie des capitaux propres sur la période restante d'acquisition des droits. Le Groupe LNC a ainsi choisi l'application de la norme IFRS 2 par anticipation au 1^{er} janvier 2004.

En application des dispositions de la norme IFRS 1, la Société a choisi de ne pas retraiter les plans antérieurs au 7 novembre 2002.

10.4 Impact de la transition sur les états financiers consolidés

10.4.1 Tableau de passage normes françaises/normes IFRS des Capitaux Propres au 1^{er} janvier et au 31 décembre 2004

En K€	Notes	Capital Social	Primes liées au capital	Réserves et résultats accumulés	Réserves	Réserves consolidées	Résultat part du groupe	Actions autodétenues	Capitaux propres Groupe	Minoritaires	Total
Capitaux propres au 31.12.2003 normes Françaises		10 341	0		24 202	13 768	14 475	-1 383	61 402	8 649	70 051
Reclassement des "Réserves consolidées" et des "Réserves" en "Réserves et résultat accumulé"				37 969	-24 202	-13 768			0		0
Reclassement du "Résultat part du groupe" en "Réserves et résultat accumulé"				14 475			-14 475		0		0
Retraitements des écarts d'acquisition (IFRS 3)	1.7			5 456					5 456		5 456
Impact des engagements sociaux (IAS 19)	1.22			-260					-260	-2	-262
Retraitement des actions propres et paiements en action (IFRS 2)	1.20/1.19			13				-576	-563		-563
Activation d'impôts différés (IAS 12)	1.24			3 337					3 337		3 337
Impact des retraitements IFRS				8 547				-576	7 971	-2	7 969
Capitaux propres au 01.01.2004 normes IFRS		10 341	0	60 990	0	0	0	-1 959	69 372	8 647	78 019
Ecart de conversion				-176					-176	-2	-178
Autres variations				121					121	-2 025	-1 904
Total des variations directement reconnues sur les comptes de réserves (a)		0	0	-55	0	0	0	0	-55	-2 027	-2 082
Résultat de l'exercice (b)				22 965					22 965	3 097	26 062
Total des produits et charges comptabilisés (a) + (b)				22 910				0	22 910	1 071	23 981
Variation de capital		-2 524							-2 524		-2 524
Dividendes versés				-1 312					-1 312	-1 610	-2 922
Prime de remboursement				-7 158					-7 158		-7 158
Mouvements sur actions propres	1.20							1 723	1 723		1 723
Paiements en actions	1.19			45					45		45
Impacts des mouvements de périmètre	1.3			70					70	-3 044	-2 974
Exit tax réserve spéciale plus-value à long terme				146					146		146
Total des mouvements liés aux opérations avec les actionnaires		-2 524	0	-8 209	0	0	0	1 723	-9 008	-4 654	-13 664
Capitaux propres au 31.12.2004		7 817	0	75 691	0	0	0	-236	83 274	5 063	88 336

10.4.2 Tableau de passage normes françaises/normes IFRS des Capitaux Propres au 1^{er} janvier et au 31 décembre 2005

En K€	Notes	Capital Social	Primes liées au capital	Réserves et résultats accumulés	Réserves consolidées	Résultat part du groupe	Actions autodétenues	Capitaux propres Groupe	Minoritaires	Total
Capitaux propres au 31.12.2004 normes Françaises		7 817	0		6 613	22 224	-267	74 069	5 065	79 134
Reclassement des "Réserves consolidées" et des "Réserves" en "Réserves et résultat accumulé"			44 295		-6 613			0	0	0
Reclassement du "Résultat part du groupe" en "Réserves et résultat accumulé"			22 965		-37 682	-22 965	0	0	0	0
Retraitements des écarts d'acquisition (IFRS 3)	1.7		4 612					4 612		4 612
Impact des engagements sociaux (IAS 19)	1.22		-464					-464	-3	-467
Retraitement des actions propres et paiements en action (IFRS 2)	1.20/1.19		-190				31	-159		-159
Activation d'impôts différés (IAS 12)	1.24		5 215					5 215		5 215
Retraitement IAS 32-39 (apports promoteurs)			9 173				31	9 204	-3 308	-3 308
Impact des retraitements IFRS		7 817	76 433	0	0	0	-236	83 273	1 755	85 028
Capitaux propres au 01.01.2005 normes IFRS (*)			20					20		20
Ecart de conversion			33					33		33
Autres variations										
Total des variations directement reconnues sur les comptes de réserves (a)		0	53	0	0	0	0	53	0	53
Résultat de l'exercice (b)			19 466					19 466	1 573	21 039
Total des produits et charges comptabilisés (a) + (b)			19 519				0	19 519	1 573	21 092
Variation de capital		2 842	-2 842					0		0
Dividendes versés			-5 228					-5 228	-2 604	-7 832
Mouvements sur actions propres	1.20						-267	-267		-267
Paiements en actions	1.19		88					88		88
Impacts des mouvements de périmètre	1.3		-57					-57	5	-52
Total des mouvements liés aux opérations avec les actionnaires		2 842	-8 039	0	0	0	-267	-5 464	-2 599	-8 064
Capitaux propres au 31.12.2005		10 659	87 913	0	0	0	-503	97 328	730	98 057

(*) L'application au 1^{er} janvier des normes IAS 32 et 39 conduit à reclasser les apports promoteurs, des capitaux propres minoritaires en dettes financières non courantes, pour un montant de 3 308 K€.

10.4.3 Tableau de rapprochement du bilan consolidé au 1^{er} janvier 2004

ACTIF Présentation 99-02	Notes	Reclassements		Retraitements					Bilan normes IFRS 1 ^{er} janvier 2004	ACTIF Présentation IFRS	
		Bilan aux normes françaises 31 déc 2003	Ventilation entre courants / non courants IAS 1	Reclassements		Engagements sociaux IAS 19	Impôts différés IAS 12	Paiement en action IFRS 2			Autres
				Reclassements des VMP IAS 7	Reclassements des PCA IAS 18						
Ecarts d'acquisition	1.7	11						22	33	Ecarts d'acquisition nets	
Immobilisations incorporelles	1.8	39							39	Immobilisations incorporelles nettes	
Immobilisations corporelles	1.9	2 088							2 088	Immobilisations corporelles nettes	
Titres en équivalence										Immobilisations corporelles nettes	
										Participations mises en équivalence	
										Titres disponibles à la vente non courants	
Immobilisations financières	1.12	2 417	734					129	2 417	Autres actifs financiers non courants	
TOTAL DE L'ACTIF IMMOBILISE		4 555	734	0	0	0	3 337	129	4 200	Impôts différés actifs	
Stocks et encours	1.14	183 035				(2 332)			180 703	TOTAL ACTIFS NON COURANTS	
Clients et comptes rattachés	1.16	76 738	1 850		(62 820)	27			13 945	Stocks et encours	
Autres créances et comptes de régularisation		16 962	(5 590)			(119)			1 850	Clients et comptes rattachés	
			3 006	6 780					1 850	Créances d'impôts	
Liquidités:	1.17								11 252	Autres actifs courants	
— Actions propres		576							9 786	Actifs financiers courants	
— Valeurs mobilières		32 100		(32 100)				(576)			
— Disponibilités		14 465		25 320		(575)					
TOTAL DE L'ACTIF CIRCULANT		323 875	(734)	0	(62 820)	(3 000)	0	0	39 209	Trésorerie et équivalents de trésorerie	
TOTAL DE L'ACTIF		328 430	0	0	(62 820)	(3 000)	3 337	129	256 746	TOTAL ACTIFS COURANTS	
									265 522	TOTAL DE L'ACTIF	

PASSIF Présentation 99-02	Notes	Reclassements		Retraitements				PASSIF Présentation IFRS			
		Bilan aux normes françaises 31 déc 2003	Ventilation entre courants / non courants IAS 1	Reclassements des PCA IAS 18	Ecart d'acquisition FRS 3 (en milliers d'euros)	Mode de consolidation IAS 31	Engagements sociaux IAS 19		Impôts différés IAS 12	Paiement en action IFRS 2	Bilan normes IFRS 1 ^{er} janvier 2004
Capital		10 341							10 341	Capital apporté Primes liées au capital	
Réserves		24 202	(24 202)						44 569	Réserves et résultats accumulés	
Auto-contrôle	1.20	(1 383)	1 383						14 462	Résultat net part du groupe	
Réserves consolidées		13 768	22 819				(248)	(563)	69 372	Capitaux propres part — du groupe	
Résultat net part du groupe	1.4	14 475					(248)	(576)	8 647	Intérêts minoritaires	
Capitaux propres part — du groupe ..		61 403	0	0	0	0	(250)	(576)	78 019	CAPITAUX PROPRES	
Intérêts minoritaires		8 649	0	0	0	0			12 411	Dettes financières non courantes	
CAPITAUX PROPRES		70 052	0	0	0	0	(250)	(576)	1 849	Provisions non courantes	
Provisions	1.21	16 543	12 411				379			Impôts différés passifs	
Ecart d'acquisition négatif	1.7	5 434	(15 073)		(5 434)					Dettes diverses non courantes	
										Autres passifs financiers non courants	
Autres Dettes Financières	1.23		5 000	0	(5 434)	0	379	0	5 000	TOTAL PASSIFS NON COURANTS	
Dettes fournisseurs		39 269	2 338						64 931	Dettes financières courantes	
Autres dettes		41 696	(12 411)						15 087	Provisions courantes	
Produits constatés d'avance		78 094	15 087			124			39 393	Fournisseurs et autres créditeurs	
			(41 696)						1 371	Dettes d'impôts	
			1 371						31 331	Autres passifs courants	
			19 181	(62 820)		(3 124)			16 130	Autres passifs financiers courants	
			16 130						168 243	TOTAL PASSIFS COURANTS	
			(2 338)	(62 820)	0	(3 000)	0	0	265 522	TOTAL DU PASSIF	
			0	(62 820)	22	(3 000)	129	(576)			

10.4.4 Tableau de rapprochement du bilan consolidé au 31 décembre 2004

ACTIF Présentation 99-02	Notes	Reclassements		Retraitements				Bilan normes IFRS 31 décembre 2004	
		Bilan aux normes françaises 31 déc 2004	Ventilation entre courants / non courants IAS 1	Reclassements		Reclassements			Autres
				Reclassements des VMP IAS 7	Reclassements des PCA IAS 18	Mode de consolidation IAS 31 (en milliers d'euros)	Engagements sociaux IAS 19		
Ecarts d'acquisition	1.7	1 813					33	1 846	Ecarts d'acquisition nets
Immobilisations incorporelles	1.8	22						22	Immobilisations incorporelles nettes
Immobilisations corporelles	1.9	2 170						2 170	Immobilisations corporelles nettes
Titres en équivalence									Immeubles de placement nets Participations mises en équivalence Titres disponibles à la vente non courants
Immobilisations financières	1.12	2 819	51					2 819	Autres actifs financiers non courants
TOTAL DE L'ACTIF IMMOBILISE		6 825	51					5 510	Impôts différés actifs
Stocks et encours	1.14	216 501						12 367	TOTAL ACTIFS NON COURANTS
Clients et comptes rattachés	1.16	127 208						215 580	Stocks et encours
Autres créances et comptes de régularisation			121		(111 808)	(18) 246		15 383	Clients et comptes rattachés
Liquidités:	1.17							367	Créances d'impôts
— Actions propres		159						16 595	Autres actifs courants
— Valeurs mobilières		40 004						9 110	Actifs financiers courants
— Disponibilités		21 178					(159)		
TOTAL DE L'ACTIF CIRCULANT		424 585	(51)					54 599	Trésorerie et équivalents de trésorerie
TOTAL DE L'ACTIF		431 410	(0)					311 634	TOTAL ACTIFS COURANTS
								324 000	TOTAL DE L'ACTIF

PASSIF Présentation 99-02	Notes	Reclassements			Retraitements			Bilan normes IFRS 31 décembre 2004		
		Ventilation entre courants / non courants IAS 1		Reclassements des PCA IAS 18	Ecart d'acquisition IFRS 3	Mode de consolidation IAS 31 (en milliers d'euros)	Engagements sociaux IAS 19		Impôts différés IAS 12	Paiement en action IFRS 2
		Bilan aux normes françaises 31 déc 2004								
Capital		7 817						7 817	Capital apporté Primes liées au capital	
Réserves		6 613	(6 613)							
Auto-contrôle	1.21	(267)	267							
Réserves consolidées		37 681	6 346		5 456	(248)	3 337	(83)	Réserves et résultats accumulés	
Résultat net part du groupe	1.4	22 224			(844)	(216)	1 877	(76)	Résultat net part du groupe	
Capitaux propres										
part — du groupe		74 069	0	0	4 612	(464)	5 214	(159)	Capitaux propres part — du groupe	
Intérêts minoritaires		5 065				(3)			Intérêts minoritaires	
CAPITAUX PROPRES		79 134	0	0	4 612	(467)	5 214	(159)	CAPITAUX PROPRES	
Provisions	1.21	16 083	52 084			711			Dettes financières non courantes Provisions non courantes	
Ecart d'acquisition négatif	1.7	4 579	(14 541)		(4 579)					
			231					231	Impôts différés passifs Dettes diverses non courantes Autres passifs financiers non courants	
Autres Dettes			37 774	0	(4 579)	711	0	0	TOTAL PASSIFS NON COURANTS	
Financières	1.23	93 780	(52 084)						Dettes financières courantes	
			14 329	445					Provisions courantes	
Dettes fournisseurs		46 671	(58 202)	(54)					Fournisseurs et autres créditeurs	
Autres dettes		58 202	4 374						Dettes d'impôts	
Produits constatés d'avance		132 957	39 994	(111 808)					Autres passifs courants Autres passifs financiers courants	
			13 815							
			(37 774)	(934)	0	0	0	0	TOTAL PASSIFS COURANTS	
TOTAL DU PASSIF ...		431 408	(0)	(111 808)	33	244	5 214	(159)	TOTAL DU PASSIF	

10.4.5 Tableau de rapprochement du compte de résultat consolidé 2004

Présentation 99-02	Notes	Reclassements			Retraitements				Compte de résultat normes IFRS 31 déc 2004		
		Compte de résultat normes françaises 31 déc 2004	Ventilation des Provisions pour risques et charges IAS 1	Autres IAS 1	Compte de résultat normes françaises au format IFRS	Ecart d'acquisition IAS 36 (en milliers d'euros)	Mode de consolidation IAS 31	Engagements sociaux IAS 19		Impôts différés IAS 12	Paiement en action IFRS 2
Chiffre d'affaires		306 505			306 505		(3 750)			302 755	Compte de résultat normes IFRS 31 déc 2004
Achats et variations de stocks				778	778					778	Autres produits liés à l'activité
Marge Brute	1.14	(233 155)			307 283		(3 750)			303 533	Produits des activités opérationnelles
Autres produits d'exploitation	1.4	750			(232 265)		2 295			(229 970)	Achats consommés
Reprises de provisions, transfert de charges	1.21	6 626	308	(750)	(19 636)	39		(332)	(45)	(19 974)	Charges de personnel
Autres charges d'exploitation	1.4	(39 005)	(6 555)	(71)	(18 554)	323				(18 231)	Charges externes et autres charges
			(1 309)	21 960	(642)	4				(638)	Impôts, taxes et versements assimilés
			1 332	(1 974)	(271 097)	2 661		(332)	(45)	(268 813)	Charges des activités opérationnelles
					(36 186)	(1 089)		(332)	(45)	34 720	Excédent brut opérationnel
Dotations aux provisions	1.21	(7 616)	7 327		(289)					(289)	Dotations, aux amortissements, provisions et dépréciations
											Pertes de valeur sur écarts d'acquisition
					35 897	(1 089)		(332)	(45)	34 431	RESULTAT OPERATIONNEL
					(3 649)					(3 649)	Coût de l'endettement brut
					869	(5)				864	Produits de trésorerie et équivalents de trésorerie
					(444)	(11)				(455)	Autres charges et produits financiers
					(3 224)		(1 105)	(332)	(45)	31 192	RESULTAT DES ACTIVITES COURANTES AVANT IMPOT
RESULTAT D'EXPLOITATION		34 104	1 794		32 674						
Quote-part s/op.en commun		(1 105)			(1 105)						
Participations et prêts	1.17	1 130		(1 130)							
Reprise de provisions et amortissements ..	1.21/1.8/1.9	2 633	(2 633)		31				(31)		
Autres produits financiers	1.4	1 266		(1 235)	0					0	
Dotation aux amortissements et provisions	1.21/1.8/1.9	(778)	778		(0)					(0)	
Intérêts et charges assimilés	1.15	(4 938)		4 938							
Autres charges financières	1.4	(623)		623							
RESULTAT FINANCIER		(1 310)	(1 855)	3 196	31					0	
RESULTAT EXCEPTIONNEL		(29)		29	0					0	
Impôts sur les bénéfices		(7 122)			(7 122)					(5 129)	Impôts sur les bénéfices
Quote-part dans les résultats des entreprises mises en équivalence	1.3	(61)	61					1 878			Quote-part dans les résultats des entreprises mises en équivalence
Amortissement des écarts d'acquisition ..	1.7	844			844					0	
RESULTAT NET DE L'ENSEMBLE CONSOLIDE		25 322	0	0	25 322					26 063	RESULTAT NET DE L'ENSEMBLE CONSOLIDE
Part revenant aux intérêts minoritaires ..		3 097			3 097					3 096	Part revenant aux intérêts minoritaires
Resultat net : part du groupe		22 224			22 224					22 965	Resultat net : part du groupe

10.4.6 Tableau de rapprochement du bilan consolidé au 31 décembre 2005

ACTIF Présentation 99-02 Notes	Reclassements			Retraitements			Bilan normes IFRS 31 décembre 2005	ACTIF Présentation IFRS	
	Bilan aux normes françaises 31 déc 2005	Ventilation entre courants/ non courants IAS 1		Mode de consolidation IAS 31	Engagements sociaux IAS 19				Autres
		Reclassements des VMP IAS 7	Reclassements des PCA IAS 18		Impôts différés IAS 12	Paiement en action IFRS 2			
ACTIF Présentation 99-02 Notes									
Ecart de acquisition	1.7	1 451				395	1 846	Ecart de acquisition nets	
Immobilisations incorporelles	1.8	14					14	Immobilisations incorporelles nettes	
Immobilisations corporelles	1.9	876					876	Immobilisations corporelles nettes	
Titres en équivalence								Participations mises en équivalence	
Immobilisations financières	1.13	2 587	(1 032)		330		1 555	Autres actifs financiers non courants	
TOTAL DE L'ACTIF IMMOBILISE		4 928	(1 032)	0	330	(8)	6 950	Impôts différés actifs	
Stocks et encours	1.14	231 344			(1 649)		229 695	TOTAL ACTIFS NON COURANTS	
Clients et comptes rattachés	1.16	138 801		(121 798)	(38)		16 965	Stocks et encours	
Autres créances et comptes de régularisation		21 147			(92)		155	Clients et comptes rattachés	
Liquidités :	1.17							Créances d'impôts	
— Actions propres		358				(358)		Autres actifs courants	
— Valeurs mobilières		64 670					16 022	Titres disponibles à la vente courants	
— Disponibilités		31 935					18 479	Actifs financiers courants	
TOTAL DE L'ACTIF CIRCULANT		488 255	1 032	(121 798)	(124)	(358)	83 346	Trésorerie et équivalents de trésorerie	
TOTAL DE L'ACTIF		493 183	0	(121 798)	(1 903)	(358)	365 229	TOTAL ACTIFS COURANTS	
			0	(121 798)	(1 573)	(358)	376 469	TOTAL DE L'ACTIF	

PASSIF Présentation 99-02	Notes	Reclassements			Retraitements					Bilan normes IFRS 31 décembre 2005	PASSIF Présentation IFRS	
		Bilan aux normes françaises 31 déc 2005	Ventilation entre courants/non courants IAS 1	Reclassements des PCA IAS 18	Reclassements des apports promoteurs IAS 32-39	Ecart d'acquisition IFRS 3	Mode de consolidation IAS 31	Engagements sociaux IAS 19	Impôts différés IAS 12			Paiement en action IFRS 2
Capital		10 659									10 659	Capital apporté Primes liées au capital
Réserves		8 966	(8 966)								8 966	Réserves et résultats accumulés
Auto-contrôle	1.20	(434)	434								(434)	Résultat net part du groupe
Réserves consolidées		49 459	8 532								58 000	
Résultat net part du groupe ..	1.4	24 742									24 742	
Capitaux propres part — du groupe		93 391	0	0		1 301	0	0	0	0	97 326	Capitaux propres part — du groupe
Intérêts minoritaires		6 594			(7 277)						730	Intérêts minoritaires
CAPITAUX PROPRES		99 985	0	0	(7 277)	1 301	0	(628)	5 034	(358)	98 057	CAPITAUX PROPRES
Provisions	1.21	12 984	87 221		7 277			959			94 498	Dettes financières non courantes
Ecart d'acquisition négatif	1.7	906	(11 259)			(906)					2 684	Provisions non courantes
Impôts différés passifs			175						1 585		1 760	Impôts différés passifs
												Dettes diverses non courantes
												Autres passifs financiers non courants
Autres Dettes Financières ...	1.23	112 001	76 137	0		(906)	0				98 942	TOTAL PASSIFS NON COURANTS
Dettes fournisseurs		71 802	(87 221)								24 780	Dettes financières courantes
Autres dettes		60 499	11 298								11 298	Provisions courantes
Produits constatés d'avance ..		135 006	(60 499)				(85)				71 717	Fournisseurs et autres créditeurs
			8 031								8 031	Dettes d'impôts
			31 562	(121 798)			(1 818)				42 952	Autres passifs courants
			20 692								20 692	Autres passifs financiers courants
TOTAL DU PASSIF		493 183	(76 137)	(121 798)		395	(1 903)	331	6 619	(358)	376 469	TOTAL PASSIFS COURANTS TOTAL DU PASSIF

10.4.7 Tableau de rapprochement du compte de résultat consolidé 2005

	Notes	Reclassements			Retraitements				Compte de résultat normes IFRS 31 déc 2005	Présentation IFRS	
		Compte de résultat normes françaises 31 déc 2005	Ventilation des provisions pour risques et charges IAS 1	Autres IAS 1	Compte de résultat français au format IFRS	Ecart d'acquisition IAS 36	Mode de consolidation IAS 31	Engagements sociaux IAS 19			Impôts différés IAS 12
Présentation 99-02											
Chiffre d'affaires		324 712		2 221	324 712					323 396	Chiffre d'affaires
Achats et variations de stocks	1.14	(255 413)	578	(254 835)						2 221	Autres produits liés à l'activité
Marge Brute		69 299								325 617	Produits des activités opérationnelles
Autres produits d'exploitation	1.4	456	323 (20 616)	(456)						(254 394)	Achats consommés
Reprises de provisions, transfert de charges	1.21	8 426	(7 932)	(494)	(20 293)					(20 597)	Charges de personnel
Autres charges d'exploitation	1.4	(45 106)	4 214	(20 009)	(20 009)					(19 228)	Charges externes et autres charges
			94	(798)	(704)					(702)	Impôts, taxes et versements assimilés
					(295 841)					(294 921)	Charges des activités opérationnelles
					31 092					30 696	Excédent brut opérationnel
											Dotations aux amortissements, provisions et dépréciations
Dotations aux provisions	1.21	(3 392)	2 978	(414)	(414)					(414)	Pertes de valeur sur écarts d'acquisition
					30 678					30 282	RESULTAT OPERATIONNEL
					(5 474)					(5 474)	Coût de l'endettement brut
					1 424					1 415	Produits de trésorerie et équivalents de trésorerie
					319					294	Autres charges et produits financiers
					(2 992)					26 516	RESULTAT DES ACTIVITES COURANTES
					(95)					AVANT IMPÔT	
RESULTAT D'EXPLOITATION		29 683	255	(2 992)	26 946					(88)	
Quote-part s/op.en commun		(95)			(95)					(88)	
Participations et prêts	1.17	3 125		(3 125)							
Reprise de provisions et amortissements	1.21/1.8/1.9	1 097	(860)	(237)							
Autres produits financiers	1.4	2 632	603	(2 601)	31					(31)	
Dotation aux amortissements et provisions	1.21/1.8/1.9	(603)									
Intérêts et charges assimilés	1.15	(10 550)		10 550							
Autres charges financières	1.4	(85)		85							
RESULTAT FINANCIER		(4 384)	(257)	4 672	31					(31)	
RESULTAT EXCEPTIONNEL		1 769		(1 680)	89					(89)	
Impôts sur les bénéfices		(5 384)			(5 384)						
Quote-part dans les résultats des entreprises mises en équivalence	1.3										
Amortissement des écarts d'acquisition	1.7	3 310			3 310						
RESULTAT NET DE L'ENSEMBLE CONSOLIDE		24 899	-2	0	24 897					(208)	RESULTAT NET DE L'ENSEMBLE CONSOLIDE
Part revenant aux intérêts minoritaires		157		157	157					1 416	Part revenant aux intérêts minoritaires
Résultat net : part du groupe		24 742			24 742					(1 596)	Résultat net : part du groupe

10.4.8 Commentaires sur les principaux reclassements

• *Principaux reclassements sur le bilan*

Dans les comptes établis selon le référentiel IFRS, les actifs et passifs sont présentés dans deux catégories, « courants » et « non courants ». Les actifs et passifs courants sont ceux qui relèvent du cycle d'exploitation, indépendamment de leur échéance, ainsi que ceux dont l'échéance est inférieure à un an à la date d'entrée au bilan. Tous les autres actifs et passifs sont des éléments non courants. Cette nouvelle classification a conduit aux reclassements suivants :

➤ **Contrats de construction et opérations VEFA :**

Les actifs et passifs courants relatifs aux contrats de construction et VEFA sont présentés en normes IFRS soit à l'actif du bilan dans le poste « Clients et comptes rattachés », soit au passif du bilan dans le poste « Autres passifs courants ». Ainsi, les produits constatés d'avance, représentant 133 M€ au 31 décembre 2004 (135 M€ en 2005), ont été reclassés pour 111 M€ en déduction des créances clients (122 M€ en 2005) et pour 22 M€ (13 M€ en 2005) en dotation au poste « Autres passifs courants ».

➤ **Trésorerie et équivalents de trésorerie :**

Les placements de la trésorerie, ne répondant pas à la définition d'équivalents de trésorerie au sens de l'IAS 7, ont été reclassés dans le poste « actif financier courant ». Les montants de ces reclassements sont de :

- 13,1 M€ au 31 décembre 2005
- 6,3 M€ au 31 décembre 2004
- 6,8 M€ au 1^{er} janvier 2004

➤ **Impôts :**

- Les créances d'impôts, auparavant présentées en « Autres créances et comptes de régularisation », ont été reclassées dans le poste « Actifs d'impôts courants » (pour 0,4 M€ au 31 décembre 2004 et pour 0,1 M€ au 31 décembre 2005).
- Les dettes d'impôt auparavant présentées en « Autres dettes » sont portées sur la ligne « Dettes d'impôt » (pour 4,4 M€ au 31 décembre 2004 et pour 8 M€ au 31 décembre 2005).
- Les impôts différés (précédemment classés en « Autres créances » ou « Autres dettes »), sont désormais isolés sur une ligne spécifique à l'actif et au passif dans les rubriques du « Non courant ». Cette modification de présentation a été prise en compte au bilan d'ouverture du 1^{er} janvier 2004 et représente 4,2 M€ d'impôts différés d'actifs net.

➤ **Provisions :**

Les provisions pour engagements sociaux ont été reclassées en « Provisions non courantes ». Elles représentent 2,3 M€ au 31 décembre 2004 et 2,7 M€ au 31 décembre 2005.

➤ **Autres Créances et dettes :**

- Les créances sociales et les créances sur les sociétés non consolidées auparavant classés en compte « Autres créances et comptes de régularisation » ont été respectivement reclassées en « Autres actifs courants » pour 16,6 M€ au 31 décembre 2004 (16 M€ en 2005) et « Autres actifs financiers courants » pour 2,8 M€ au 31 décembre 2004 (4,9 M€ en 2005).

- Les dettes sociales et les dettes sur les sociétés non consolidées auparavant classés en compte « Autres dettes » pour 57,5 M€ au 31 décembre 2004 (41,6 M€ en 2005) ont été reclassées respectivement en « Autres passifs courants » et « Autres passifs financiers courants » pour 13,8 M€ au 31 décembre 2004 (20,7 M€ en 2005).
- La part à moins d'un an des dettes financières est présentée en « Dettes financières courantes ». Elle représente 42,1 M€ au 31 décembre 2004 et 24,8 M€ au 31 décembre 2005.

- **Principaux reclassements sur le compte de résultat**

- **Dotations et reprises de provisions pour risques et charges :**

Les dotations et reprises de provisions pour risques et charges auparavant sur la ligne « Dotations aux amortissements et provisions nettes de reprises » ont été reclassées dans les comptes de charges en fonction de leur nature.

- **Charges :**

- Les charges de personnel classées en « Autres charges d'exploitation » en normes françaises ont été reclassées dans le référentiel IFRS en « Charges de personnel » pour 20 M€ en 2004 (20,6 M€ en 2005).
- Les impôts et taxes classées en « Autres charges d'exploitation » en normes françaises ont été reclassés dans le référentiel IFRS en « Impôts, taxes et versements assimilés » pour 2 M€ en 2004. Au 31 décembre 2005, le reclassement du poste « Autres charges d'exploitation » au poste « Impôts, taxes et versements assimilés » s'élève à 1,4 M€. Cette charge est compensée par le reclassement de produits exceptionnels à hauteur de 0,6 M€, d'où un montant net de reclassement de 0,8 M€.

- **Produits financiers liés à l'activité et « Autres produits d'exploitation » :**

Les produits financiers liés à l'activité, classés dans le résultat financier dans le référentiel français et les « Autres produits d'exploitation » sont présentés dans les « Autres produits liés à l'activité » dans le référentiel IFRS.

- **Charges financières liées à l'activité**

Les charges financières liées à l'activité, classés dans le résultat financier dans le référentiel français sont présentées dans les « Charges externes et autres charges » dans le référentiel IFRS. Ces charges ne sont pas significatives au 31 décembre 2004. Toutefois, au 31 décembre 2005, elles contribuent à hauteur de 1 M€ au poste de « Charges externes et autres charges ».

- **Résultat exceptionnel**

Dans le référentiel IFRS, le Groupe LNC reclasse en Excédent brut opérationnel et/ou en « Autres produits liés à l'activité » les produits et charges antérieurement présentés en résultat exceptionnel.

Au 31 décembre 2004, le montant du résultat exceptionnel ne présente pas un caractère significatif.

Au 31 décembre 2005, les produits exceptionnels contribuent à hauteur de 1,6 M€ au poste « autres produits liés à l'activité » et de 0,6 M€ au poste « Impôts, taxes et versements assimilés ». Les charges exceptionnelles ont été reclassées en « charges externes et autres charges » pour 0,6 M€ et en charges de personnel pour 0,1 M€.

10.4.9 Commentaires sur les principaux retraitements

➤ Regroupement d'entreprises :

- En normes françaises, les écarts d'acquisition positifs sont amortis de manière linéaire sur une durée qui reflète aussi raisonnablement que possible les hypothèses retenues et les objectifs fixés lors de l'acquisition. Conformément à la norme IFRS 3, les écarts d'acquisition ne sont plus amortis à partir du 1^{er} janvier 2004, mais font l'objet d'un test de dépréciation au minimum une fois par an pour détecter d'éventuelles pertes de valeur. L'amortissement constaté en normes françaises sur l'exercice 2004 a donc été extourné pour un montant de 22 K€ dans le référentiel IFRS. Au 31 décembre 2005, le retraitement de l'amortissement constaté suite à l'acquisition de Comepar a entraîné un impact positif de 0,4 M€ sur le résultat net part du Groupe et sur les capitaux propres part du Groupe au 31 décembre 2005.
- Dans les comptes en normes françaises, les écarts d'acquisition négatifs étaient inscrits au passif et repris en résultat selon un plan qui reflétait les objectifs et perspectives tels que définis au moment de l'acquisition. En application de la norme IFRS 3, les écarts d'acquisitions négatifs comptabilisés dans le bilan en normes françaises au 31 décembre 2003 sont éliminés en contrepartie des capitaux propres pour un montant de 5,4 millions d'euros au 1^{er} janvier 2004. L'impact négatif sur le résultat 2004 s'élève ainsi à 0,8 millions d'euros et correspond à l'annulation de la reprise de l'écart d'acquisition négatif constatée en résultat dans les normes françaises. En 2005, l'impact négatif sur le résultat s'élève à 3,7 millions d'euros.

➤ Cas des Co-entreprises :

Concernant le cas spécifique de l'Indonésie, le traitement des joint-venture gérant les contrats étaient, en normes françaises, assimilé à celui des sociétés en participation : ces sociétés étaient intégrées globalement en normes françaises et la société procédait au retraitement de la quote-part des minoritaires. L'application de la norme IAS 31 conduit à intégrer ces co-entreprises proportionnellement à compter du 1^{er} janvier 2004. Ce changement de mode de consolidation entraîne une diminution du total du bilan au 1^{er} janvier 2004 de 3 M€, de 0,9 M€ au 31 décembre 2004 et de 1,9 M€ au 31 décembre 2005.

➤ Impôts différés :

Conformément à la norme IAS 12, des impôts différés d'actifs nets ont été constatés pour un montant net de 3,5 M€ à l'actif du bilan au 1^{er} janvier 2004, portant le stock d'ouverture d'impôt différé net à 4,2 M€. Au 31 décembre 2004, des impôts différés d'actifs nets ont été constatés pour un montant net de 1,3 M€, portant le stock d'impôt différé d'actifs nets au bilan du 31 décembre 2004 à 5,5 M€. Au 31 décembre 2005, des impôts différés actifs nets ont été constatés pour un montant net de 1,5 M€, portant le stock d'impôt différé net actif au bilan du 31 décembre 2005 à 7 M€.

➤ Engagements sociaux :

Conformément aux options retenues par le groupe LNC, les écarts actuariels ne font pas l'objet d'étalement et sont comptabilisés directement au compte de résultat. Ces charges entraînent une diminution du résultat consolidé de 0,2 M€ en 2004 et 2005.

10.4.10 Impact de l'application des normes IAS 32 et IAS 39 au 1^{er} janvier 2005

Tableau de rapprochement du bilan consolidé au 1^{er} janvier 2005 avec application des normes IAS 32/39

ACTIF Présentation IFRS	Bilan normes IFRS 31 décembre 2004	Reclassements Instruments financiers IAS 32/39	Bilan normes IFRS 1 ^{er} janvier 2005
Ecarts d'acquisition nets	1 846		1 846
Immobilisations incorporelles nettes	22		22
Immobilisations corporelles nettes	2 170		2 170
Immeubles de placement nets			
Participations mises en équivalence			
Titres disponibles à la vente non courants			
Autres actifs financiers non courants	2 819	-926	1 893
Impôts différés actifs	5 510		5 510
TOTAL ACTIFS NON COURANTS	12 366	-926	11 441
Stocks et encours	215 580		215 580
Clients et comptes rattachés	15 383		15 383
Créances d'impôts	367		367
Autres actifs courants	16 595		16 595
Titres disponibles à la vente courants		657	657
Actifs financiers courants	9 110	269	9 379
Trésorerie et équivalents de trésorerie	54 598		54 598
TOTAL ACTIFS COURANTS	311 634	926	312 560
TOTAL DE L'ACTIF	324 000	-0	324 000
PASSIF Présentation IFRS	Bilan normes IFRS 31 décembre 2004	Retraitements Instruments financiers IAS 32/39	Bilan normes IFRS 1 ^{er} janvier 2005
Capital apporté	7 817		7 817
Primes liées au capital			
Réserves et résultats accumulés	52 491		52 491
Résultat net part du groupe	22 965		22 965
Capitaux propres part — du groupe	83 272		83 272
Intérêts minoritaires	5 062	-3 308	1 755
CAPITAUX PROPRES	88 334	-3 308	85 026
Dettes financières non courantes	52 084	3 308	55 392
Provisions non courantes	2 253		2 253
Impôts différés passifs	231		231
Dettes diverses non courantes			
Autres passifs financiers non courants			
TOTAL PASSIFS NON COURANTS	22 968	3 308	26 276
Dettes financières courantes	42 141		42 141
Provisions courantes	14 329		14 329
Fournisseurs et autres créditeurs	46 617		46 617
Dettes d'impôts	4 374		4 374
Autres passifs courants	59 819		59 819
Autres passifs financiers courants	13 815		13 815
TOTAL PASSIFS COURANTS	212 696		212 696
TOTAL DU PASSIF	324 000		324 000

- *Commentaires sur les principaux reclassements et retraitements*

- **Titres disponibles à la vente :**

- Conformément aux normes IAS 32 et IAS 39, les titres de participations des sociétés non consolidées classés auparavant en « Autres actifs financiers non courants » pour 0,7 M€ ont été classés en « Titres disponibles à la vente courants » au 1^{er} janvier 2005. De même, les créances rattachées à ces titres de participation classées auparavant en « autres actifs financiers non courants » pour 0,3 M€ ont été classés en « actifs financiers courants ».
- Conformément à la norme IAS 39, les titres disponibles à la vente sont comptabilisés à leur juste valeur. Le retraitement consiste à enregistrer dans les capitaux propres la différence entre la valeur de marché et la valeur des titres dans les comptes en normes françaises, nette des impôts différés le cas échéant. Le montant stocké en capitaux propres est porté en résultat au moment de la cession ou de la dépréciation des titres. Au 1^{er} janvier 2005, l'écart entre le coût historique et la juste valeur des titres ne présente pas un caractère significatif.

- **Titres à la juste valeur par le résultat :**

Dans le référentiel IFRS, sont classés en « Autres actifs financiers courants » les OPCVM de marché qui ne répondent pas à la définition d'équivalents de trésorerie. Ils sont évalués à la valeur de marché à la date de clôture et les variations de juste valeur sont comptabilisées en résultat. Aucun retraitement n'a été effectué, ces actifs étant déjà évalués à la juste valeur en normes françaises.

- **Apports en compte courant d'associés minoritaires :**

Les apports de fonds réalisés par les associés minoritaires et non capitalisés conformément au Code de la Construction et de l'Habitation, reconnus en « Intérêts minoritaires » selon les principes français, ont été reclassés en « Dettes financières non courantes » conformément à la norme IAS 32.

10.4.11 Remarques sur le tableau des flux de trésorerie de l'exercice 2004 et 2005 en normes IAS/IFRS

Le tableau de flux de trésorerie au format IAS/IFRS a tenu compte des reclassements et des retraitements précités. Les principales différences concernent principalement la présentation des éléments suivants :

- Elimination des écarts d'acquisition,
- Le BFR a tenu compte du changement de mode de consolidation de la filiale en Indonésie,
- Les flux d'impôts décaissés ont été distingués sur une ligne spécifique conformément à la norme IAS 7,
- Les impôts différés sont exclus du calcul du BFR en normes IFRS,
- Les placements de la trésorerie, ne répondant pas à la définition d'équivalents de trésorerie au sens de la norme IAS 7, ont été sortis de la ligne trésorerie nette à l'ouverture et à la clôture.
- Les retraitements relatifs aux apports promoteurs ont été effectués avec effet au 1^{er} janvier 2005.

**20.1.2 Rapport des commissaires aux comptes sur les comptes consolidés au 31 décembre 2005
établis en normes IFRS**

Les Nouveaux Constructeurs S.A.

Exercice clos le 31 décembre 2005

Rapport d'audit des commissaires aux comptes
sur les comptes consolidés selon le référentiel IFRS

AGM AUDIT LEGAL

ERNST & YOUNG et Autres

AGM AUDIT LEGAL
15, quai Général de Gaulle
B.P. 205
71308 Montceau-les-Mines Cedex
S.A. au capital de € 46.500

Commissaire aux Comptes
Membre de la compagnie
régionale de Dijon

ERNST & YOUNG et Autres
41, rue Ybry
92576 Neuilly-sur-Seine Cedex
S.A.S. à capital variable

Commissaire aux Comptes
Membre de la compagnie
régionale de Versailles

Les Nouveaux Constructeurs S.A.

Exercice clos le 31 décembre 2005

Rapport d'audit des commissaires aux comptes sur les comptes consolidés selon le référentiel IFRS

Mesdames, Messieurs les Actionnaires,

A la suite de la demande qui nous a été faite, et en notre qualité de commissaires aux comptes de la société Les Nouveaux Constructeurs S.A., nous avons effectué un audit des comptes consolidés relatifs à l'exercice clos le 31 décembre 2005, préparés conformément au référentiel IFRS tel qu'adopté dans l'Union Européenne, tels qu'ils sont joints au présent rapport.

Ces comptes ont été établis sous la responsabilité du directoire. Il nous appartient, sur la base de notre audit, d'exprimer une opinion sur ces comptes. Ces comptes ont été préparés conformément au référentiel IFRS tel qu'adopté dans l'Union Européenne. Ils comprennent à titre comparatif les données relatives à l'exercice 2004 retraitées selon les mêmes règles à l'exception des normes IAS 32, IAS 39 qui, conformément à l'option offerte par la norme IFRS 1, ne sont appliquées par la société qu'à compter du 1^{er} janvier 2005.

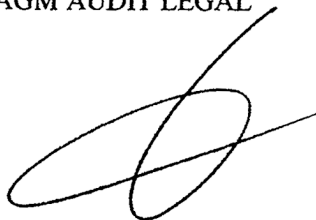
Nous avons effectué notre audit selon les normes professionnelles applicables en France ; ces normes requièrent la mise en oeuvre de diligences permettant d'obtenir l'assurance raisonnable que les comptes consolidés ne comportent pas d'anomalies significatives. Un audit consiste à examiner, par sondages, les éléments probants justifiant les données contenues dans ces comptes. Il consiste également à apprécier les principes comptables suivis et les estimations significatives retenues pour l'arrêté des comptes et à apprécier leur présentation d'ensemble. Nous estimons que nos contrôles fournissent une base raisonnable à l'opinion exprimée ci-dessous.

A notre avis, les comptes consolidés présentent sincèrement, dans tous leurs aspects significatifs, la situation financière de l'ensemble constitué par les personnes et entités comprises dans la consolidation au 31 décembre 2005 et le résultat de ses opérations pour l'exercice clos à cette date, conformément au référentiel IFRS tel qu'adopté dans l'Union Européenne décrit dans les notes annexes.

Montceau-les-Mines et Neuilly-sur-Seine, le 12 septembre 2006

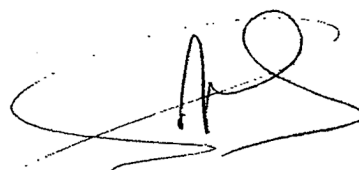
Les Commissaires aux Comptes

AGM AUDIT LEGAL



Geneviève Martin

ERNST & YOUNG et Autres



Patrick Atzel

20.1.3 Comptes consolidés au 31 décembre 2004 établis en normes comptables françaises

<u>En milliers d'Euros</u>	<u>Notes</u>	<u>2004</u>	<u>2003</u>
ACTIF			
Actif immobilisé			
Ecart d'acquisition	1	1 813	11
Immobilisations incorporelles	2	21	39
Immobilisations corporelles	2	2 170	2 088
Immobilisations financières	2	2 819	2 417
Titres en équivalence	2		
Total de l'actif immobilisé		<u>6 824</u>	<u>4 554</u>
Actif circulant			
Stocks & encours	3	216 501	183 035
Clients & comptes rattachés	4	127 208	76 738
Autres créances et comptes de régularisation	5	19 536	16 962
Liquidités			
— Actions propres	6	159	576
— Valeurs mobilières	6	40 004	32 100
— Disponibilités		21 178	14 465
<i>Sous total liquidités</i>		<i><u>61 340</u></i>	<i><u>47 141</u></i>
Total de l'actif circulant		<u>424 585</u>	<u>323 877</u>
TOTAL DE L'ACTIF		<u>431 408</u>	<u>328 430</u>
<u>En milliers d'Euros</u>	<u>Notes</u>	<u>2004</u>	<u>2003</u>
PASSIF			
Capitaux Propres			
Capitaux propres du groupe			
Capital		7 817	10 341
Réserves		6 613	24 202
Auto-contrôle		(267)	(1 383)
Réserves consolidées		37 681	13 768
Résultat net	10	22 224	14 475
<i>Sous-total capitaux propres du groupe</i>		<i><u>74 069</u></i>	<i><u>61 403</u></i>
Capitaux propres minoritaires			
Fonds propres		1 968	6 882
Résultat	10	3 097	1 767
<i>Sous-total capitaux propres minoritaires</i>		<i><u>5 065</u></i>	<i><u>8 649</u></i>
Total capitaux propres		<u>79 134</u>	<u>70 052</u>
Provisions	7	<u>16 083</u>	<u>16 543</u>
Ecart d'acquisition négatif	7	<u>4 579</u>	<u>5 434</u>

<u>En milliers d'Euros</u>	<u>Notes</u>	<u>2004</u>	<u>2003</u>
Dettes			
Dettes financières			
Dettes financières			
Emprunts obligataires			
Autres dettes financières	8	<u>93 780</u>	<u>77 342</u>
<i>Sous-total dettes financières</i>		<u>93 780</u>	<u>77 342</u>
Autres dettes			
Fournisseurs	8	46 671	39 269
Autres dettes	8	<u>58 202</u>	<u>41 696</u>
<i>Sous-total autres dettes</i>		<u>104 873</u>	<u>80 965</u>
Total dettes		<u>198 653</u>	<u>158 306</u>
Produits constatés d'avance	8	132 957	78 094
Comptes de régularisation			
Ecart de conversion passif			
TOTAL DU PASSIF		<u>431 408</u>	<u>328 430</u>

COMPTE DE RESULTAT CONSOLIDE

<u>En millier d'Euros</u>	<u>Notes</u>	<u>2004</u>	<u>2003</u>
Chiffre d'affaires	9	<u>306 505</u>	<u>187 391</u>
Achats et variations de stocks		<u>(233 155)</u>	<u>(143 560)</u>
Marge Brute		<u>73 350</u>	<u>43 831</u>
Autres produits d'exploitation		750	425
Reprises de provisions, transfert de charges		6 626	1 789
Autres charges d'exploitation	11	<u>(39 005)</u>	<u>(22 625)</u>
Dotations aux amortissements			
Dotations aux provisions		<u>(7 616)</u>	<u>(7 021)</u>
Résultat d'exploitation		<u>34 104</u>	<u>16 399</u>
Quote-part s/op. en commun		<u>(1 105)</u>	<u>(920)</u>
Produits financiers			
Participations et prêts		1 130	2 797
Reprise de provisions & amortissements		2 633	740
Autres produits financiers		<u>1 266</u>	<u>731</u>
<i>Sous-total Produits financiers</i>	12	<u>5 029</u>	<u>4 269</u>
Charges financières			
Dotations aux amortissements et provisions		(778)	(1 323)
Intérêts et charges assimilés		(4 938)	(3 433)
Autres charges financières		<u>(623)</u>	<u>(2 133)</u>
<i>Sous-total Charges financières</i>	12	<u>(6 339)</u>	<u>(6 889)</u>
Résultat financier		<u>(1 310)</u>	<u>(2 620)</u>

<u>En millier d'Euros</u>	<u>Notes</u>	<u>2004</u>	<u>2003</u>
Produits exceptionnels			
Reprises de provisions		0	1 638
Autres produits exceptionnels		<u>90</u>	<u>7 111</u>
<i>Sous-total Produits exceptionnels</i>	13	<u>90</u>	<u>8 749</u>
Charges exceptionnelles			
Dotations aux provisions			
Autres charges exceptionnelles		<u>(119)</u>	<u>(2 208)</u>
<i>Sous-total Charges exceptionnelles</i>	13	<u>(119)</u>	<u>(2 208)</u>
Résultat Exceptionnel		<u>(29)</u>	<u>6 541</u>
Participation des salariés			
Impôts sur les sociétés	14	<u>(7 122)</u>	<u>(3 148)</u>
Résultat des sociétés intégrées		<u>24 538</u>	<u>16 253</u>
Résultat des sociétés mises en équivalence		<u>(61)</u>	
Amortissements des écarts d'acquisition		<u>844</u>	<u>(11)</u>
Résultat consolidé	10	<u>25 322</u>	<u>16 242</u>
Part groupe		<u>22 224</u>	<u>14 475</u>
Part Minoritaires		<u>3 097</u>	<u>1 767</u>
Résultat par action		<u>17,82</u>	<u>8,64</u>
Résultat part du groupe hors autocontrôle	15	<u>16,43</u>	<u>9,48</u>

**TABLEAU DE VARIATION DES CAPITAUX PROPRES CONSOLIDES
PART DU GROUPE**

<u>En milliers d'Euros</u>	<u>2004</u>	<u>2003</u>	<u>2002</u>
Capitaux propres N-1	<u>61 403</u>	<u>48 162</u>	<u>41 433</u>
Variation de pourcentage	70	41	150
Dividendes versés	-1 311	-1 138	-1 745
Réduction de capital	-8 893		
Résultat	22 224	14 475	8 351
Ecart de conversion	-176	-156	-27
Autres variations	<u>152</u>	<u>19</u>	
Capitaux propres N	<u>74 069</u>	<u>61 403</u>	<u>48 162</u>

TABLEAU DES FLUX DE TRESORERIE

<u>En milliers d'Euros</u>	<u>2004</u>	<u>2003</u>	<u>2002</u>
Résultat net des sociétés intégrées	25 321	16 242	10 315
Elimination des charges de produits sans incidence sur la trésorerie ou non liés à l'activité			
+ Dotations aux amortissements et provisions nettes des reprises	-1 130	2 106	-1 949
- Plus-values de cession nettes d'impôt			-13
+/- Résultat de cession des éléments d'actifs	33	254	
+/- Dépréciation sur société mise en équivalence	61	465	
Résultat antérieur des sociétés intégrées			
Marge brute d'autofinancement des sociétés intégrées ...	24 285	19 067	8 353
Variation du Besoin en Fonds de Roulement lié à l'activité	13 548	-15 417	7 056
Flux net de trésorerie généré par l'activité (A)	37 833	3 650	15 409
Flux de trésorerie liés aux opérations d'investissement			
- Acquisitions d'immobilisations			
incorporelles	-48	-33	-38
corporelles	-512	-222	-196
financières	-4 013	-1 003	-971
+ Cessions d'immobilisations	3 618	1 146	2 716
Incidence des variations de périmètre	-8 142	-1 283	-48
- Variation brute des charges à répartir			-31
Flux net de trésorerie lié aux opérations d'investissement (B)	-9 097	-1 395	1 432
Flux de trésorerie liés aux opérations de financement			
+ Emission d'emprunts et nouvelles dettes financières			
+/- Variation des emprunts et des dettes financières ...	10 846	13 181	9 620
+/- Variation des capitaux propres (variation des minoritaires)			298
- Réduction de capital en numéraire	-1 135		
+/- Apports promoteurs	-2 025	467	-127
- Dividendes versés par la société mère	-8 470	-1 137	-1 745
- Dividendes versés aux minoritaires des sociétés			
Intégrées	-1 610	-1 704	-1 611
- Autres variations (précompte sur dividende)	496	-108	
Flux net de trésorerie lié aux opérations de financement (C)	-1 898	10 699	6 435
Incidence des variations de cours des devises (D)	-178	-113	-27
Variation nette de la trésorerie (A+B+C+D)	26 660	12 841	23 249
Trésorerie à l'ouverture de l'exercice	22 478	9 637	-13 612
Trésorerie à la clôture de l'exercice	<u>49 138</u>	<u>22 478</u>	<u>9 637</u>

I REGLES ET METHODES COMPTABLES

1.1 Référentiel de consolidation

Les comptes consolidés du groupe sont établis conformément aux dispositions légales et réglementaires en France, en conformité avec le règlement 99-02 du Comité de la Réglementation Comptable (CRC) définissant la méthodologie des comptes consolidés.

1.2 Changements de modalités d'application

Dans le cadre de l'évolution de la réglementation comptable et de sa convergence progressive avec les normes IFRS, le groupe a été amené à réfléchir sur les principes comptables appliqués et a, dès le 1^{er} janvier 2004, décidé de modifier les modalités d'application des règles en matière de dégagement de résultat en modifiant la définition de la marge à terminaison.

Ainsi les frais variables engagés (frais financiers, honoraires, publicité/frais de marketing et frais divers) des programmes immobiliers présentant un déjà engagé inférieur à 10 K€ au 31 décembre 2003 ont été appréhendés en coûts de période.

Cette évolution initiée au titre de l'exercice, outre le fait qu'elle permet d'harmoniser les principes comptables applicables au sein des différentes implantations du groupe, traduit également la volonté de dégager avec une prudence accrue ses résultats. L'impact de ce changement dans les modalités d'application des règles en matière de dégagement de résultat est une perte de 2.9 M€ au 31-12-2004.

1.3 Principes comptables

➤ Méthodes de consolidation

Les sociétés d'importance significatives contrôlées de manière exclusive sont consolidées par intégration globale. Les sociétés d'importance significative contrôlées de manière conjointe et dans lesquelles les intérêts détenus par le Groupe sont égaux à 50 % du capital sont consolidées par intégration proportionnelle.

Les sociétés retenues pour la consolidation sont celles dont LNC S.A. contrôle directement ou indirectement plus de 20 %, à l'exclusion :

- des sociétés créées en 2004 et n'ayant pas ou peu d'activité sur l'exercice,
- des sociétés en cours de liquidation ou n'ayant plus d'activité significative,
- des sociétés qui ne sont pas destinées à rester dans le groupe,
- des sociétés qui ne satisfont pas à deux des trois critères suivants au titre de l'exercice :
 - existence de stocks au bilan,
 - total de bilan supérieur à 152 K€,
 - chiffre d'affaires supérieur à 152 K€.

Afin de donner une image fidèle de son volume d'activité et de sa situation bilantielle, le groupe a notamment considéré que les sociétés pour lesquelles il n'encourt plus de risque financier du fait d'accords avec différents partenaires ne devaient plus être consolidées.

➤ *Autocontrôle :*

Les titres d'autocontrôle détenus par la filiale Premier ont été reclassés en déduction des capitaux propres consolidés, où ils figurent sur une ligne distincte.

Ils sont évalués à leur valeur historique.

➤ *Ecart d'acquisition*

L'écart d'acquisition correspond à l'écart constaté à la date d'entrée d'une société dans le périmètre de consolidation, entre le coût d'acquisition de ses titres et la quote-part correspondante des capitaux propres, après évaluation totale des actifs et des passifs identifiables à la date d'acquisition.

Le coût d'acquisition des titres est égal au montant de la rémunération remise au vendeur par l'acquéreur, majoré de tous les autres coûts directement imputables à l'acquisition. Lorsque

la convention d'acquisition prévoit un ajustement du prix d'acquisition dépendant d'un ou plusieurs événements, le montant de la correction est inclus dans le coût d'acquisition à la date d'acquisition si cet ajustement est probable et si le montant peut être mesuré de façon fiable.

Les actifs et les passifs identifiables de l'entreprise acquise, y compris les éléments incorporels tels que le fonds de commerce, sont des éléments susceptibles d'être évalués séparément dans des conditions permettant un suivi de leur valeur.

Les écarts d'acquisition positifs et/ou négatifs sont amortis ou rapportés au résultat sur une durée reflétant les hypothèses retenues et les objectifs fixés lors de l'acquisition.

➤ *Impôts différés*

Des impôts différés sont constatés pour toutes les différences temporaires existant entre la valeur comptable d'un actif ou d'un passif et sa valeur fiscale.

Les impôts différés sont déterminés par société et sont compensés à ce niveau.

Les soldes différés passifs sont provisionnés. Les actifs d'impôts différés ne sont pris en compte que si leur récupération est probable. Dans le cas notamment de sociétés en situation fiscale déficitaire, il n'est pas constaté de créance d'impôt différé, si un retour au bénéfice fiscal n'est pas acquis à court terme.

➤ *Opérations et comptes réciproques*

Les opérations internes ainsi que les comptes réciproques entre les sociétés consolidées sont éliminés. Les provisions pour dépréciation se rapportant à des participations ou à des créances détenues sur les sociétés consolidées sont réintégrées dans les capitaux propres.

➤ *Conversion des comptes des sociétés étrangères*

La conversion des comptes des sous-groupes étrangers pour le bilan est effectuée selon la méthode du cours de clôture. La conversion du compte de résultat est effectuée au taux moyen de l'exercice.

1.4 Règles et méthodes d'évaluation

➤ **Immobilisations incorporelles et corporelles**

Les immobilisations incorporelles sont évaluées au coût d'acquisition. Les immobilisations corporelles sont évaluées à leur coût d'acquisition ou à leur coût de production.

Les immobilisations sont amorties linéairement sur leur durée d'utilisation économique estimée selon le mode (linéaire ou dégressif) reflétant le mieux leur dépréciation.

Les durées d'amortissement généralement retenues sont les suivantes :

- construction : 1 an linéaire
- logiciels informatiques : 1 an linéaire
- matériel de transport : 3 ans linéaire
- installations et agencements : 10 ans linéaire
- matériel de bureau : 5 ans linéaire

➤ *Immobilisations financières*

La valeur brute des titres de participation des sociétés non consolidées figurant au bilan 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 autres immobilisations financières sont composées essentiellement de prêts et de dépôts et cautionnements.

➤ ***Stocks, travaux en cours***

Les stocks sont évalués au prix de revient. Ce dernier comprend le prix d'acquisition des terrains, les taxes, le coût des VRD, le coût de construction et les frais annexes.

Les frais engagés par LNC SA et LNC Investissement au titre d'opérations pour lesquelles les SCI ne sont pas encore constituées, comptabilisés en immobilisations incorporelles dans les comptes sociaux, sont reclassés en compte de stocks. Ces stocks font l'objet d'une provision lorsqu'il existe un risque d'abandon de l'opération ou lorsqu'une perte à terminaison est anticipée.

➤ ***Marge en stocks***

L'élimination des marges en stocks intra-groupe n'est pas effectuée compte tenu de son caractère non significatif.

➤ ***Créances***

Les créances clients représentent les créances nées de l'enregistrement du chiffre d'affaires en fonction de l'avancement des programmes. Elles se composent des éléments suivants :

- Les appels de fonds, réalisés auprès de nos clients à différentes étapes des travaux conformément à la réglementation en vigueur non encore réglés.
- Le décalage qui peut exister entre les appels de fonds et l'avancement réel constaté à la clôture de l'exercice. Ce décalage génère la majeure partie de ces créances ; ces créances sont non exigibles.

Les créances sont valorisées à leur valeur nominale. Une provision pour dépréciation est pratiquée lorsque la valeur d'inventaire est inférieure à la valeur comptable.

➤ ***Opérations en monnaies étrangères***

Les dettes et créances en monnaie étrangère sont valorisées au cours de la clôture de l'exercice. Les plus et moins-values latentes sont constatées en résultat.

➤ ***Liquidités***

• *Actions propres*

Les actions propres détenues temporairement dans l'attente de leur cession aux salariés dans le cadre du plan d'attribution d'options d'achat d'actions sont classées en valeurs mobilières de placement, et apparaissent au bilan sur une ligne distincte. Elles sont évaluées à la valeur la plus faible entre leur futur prix de cession aux salariés, tel qu'il ressort du contrat, et leur valeur historique.

• *Valeurs mobilières de placement*

Ce poste est constitué de parts de SICAV de trésorerie et/ou de dépôts à terme valorisées au coût historique. Les plus ou moins values sont externalisées à la fin de chaque exercice par des opérations d'achat-vente. Il n'y a donc pas de plus ou moins values latentes à constater.

➤ ***Provisions pour risques et charges***

• *Risques commerciaux et juridiques*

Les provisions qui figurent au passif du bilan au titre des litiges font l'objet d'une revue semestrielle par les départements comptables. Les provisions antérieurement constituées sont revues et réévaluées sur la base de l'état des procédures en cours. Ces provisions

sont éventuellement constituées en fonction du risque appréhendé individuellement pour les nouveaux litiges. La constitution des provisions n'est pas conditionnée à l'existence ou non d'une procédure en justice, mais liée au fondement du risque.

- Indemnités de départ en retraite

Les engagements du Groupe ont été calculés par un expert indépendant en application de la méthode dite rétrospective qui repose sur :

- Les droits potentiellement acquis par les salariés en fonction de leur ancienneté effective dans le Groupe,
- Une projection des salaires jusqu'à la date de départ en retraite,
- La prise en compte de taux de rotation du personnel et de tables de mortalité,
- Une actualisation des engagements ainsi calculés.

➤ ***Reconnaissance du chiffre d'affaires et du résultat selon la méthode de l'avancement***

Depuis 1999, en conformité avec la méthode préférentielle retenue par le CNC, le groupe reconnaît son chiffre d'affaires ainsi que les résultats des programmes immobiliers selon la méthode de l'avancement, cet avancement étant constitué tant d'un critère d'avancement technique de l'opération que d'un avancement commercial caractérisé par la signature des actes authentiques par les clients.

Le chiffre d'affaires à l'avancement est déterminé à partir du chiffre d'affaires résultant des actes authentiques pondéré par le pourcentage d'avancement technique.

Le résultat à l'avancement est déterminé à partir de la marge à terminaison prévisionnelle du programme immobilier pondéré par l'avancement technique et le CA TTC signé.

La marge à terminaison est déterminée par différence entre :

- Recettes prévisionnelles de l'opération évaluées en fonction des données du marché.
- Coûts prévisionnels hors coûts variables constatés en charges de période, permettant la réalisation des programmes immobiliers.

Dans le cas où une perte à terminaison serait identifiée sur un programme, elle est intégralement provisionnée dès son identification y compris les frais variables encourus jusqu'à l'achèvement.

La provision pour perte à terminaison ainsi déterminée est ré-estimée à la clôture de chaque exercice en fonction de l'évolution du budget de l'opération.

Pour les programmes immobiliers qui n'entrent pas dans le périmètre d'application des nouvelles modalités de détermination de résultat à savoir les programmes dont le déjà engagé au 31 décembre 2003 était supérieur à 10 K€, les frais variables dont frais financiers, ne sont stockés que jusqu'à l'achèvement du programme.

L'avancement technique correspond au prix de revient stocké et engagé hors terrain par rapport au prix de revient budgété hors terrain.

L'avancement commercial correspond au CA résultant des actes authentiques rapporté au CA total budgété.

La méthode de dégagement du résultat à l'avancement ne s'applique actuellement qu'aux programmes immobiliers français.

Le transfert de propriété au niveau des programmes immobiliers, réalisés à l'étranger, intervient lors de la livraison. Le résultat des dits programmes est dégagé à l'achèvement.

➤ **Impôts**

La charge d'impôt relative à la part du résultat attribuée aux minoritaires dans les SCI et SNC n'est ni déterminée, ni comptabilisée.

➤ **Intérêts minoritaires**

Les intérêts minoritaires comprennent l'ensemble des produits et charges revenant aux minoritaires des sociétés détenues en partenariat et consolidées par intégration globale.

➤ **Résultat par action**

Le résultat par action est obtenu en divisant le résultat net part du Groupe par le nombre d'actions à la clôture de l'exercice. Les actions d'autocontrôle sont exclues du calcul.

Les sous-groupes étrangers concernant les opérations en Espagne (Premier Espana) et à Munich (Concept Bau) préparent une sous-consolidation. Pour leur établissement, les mêmes règles de consolidation sont appliquées.

NB : Alors que la société Procam Carabanchel est détenue à 49.90 % par Premier Espana, filiale des Nouveaux Constructeurs SA, la société a été consolidée selon la méthode de l'intégration proportionnelle, à effet du 1^{er} janvier 2004 alors qu'elle était mise en équivalence jusqu'en 2003.

Ce changement dans la méthode de consolidation de filiale est motivé par le contrôle conjoint exercé par les deux actionnaires dans le cadre de la prise de décisions stratégiques, financières et opérationnelles de la société.

II PERIMETRE DE CONSOLIDATION

Les comptes consolidés regroupent les états financiers des 73 sociétés suivants (contre 71 en 2003) :

N°	NOM SOCIETE	SIEGE	N° SIREN	Contrôle Groupe	Intérêts Groupe	Méthode Conso
Sociétés France						
Holdings						
LNCS	LNCSA.....	Av du Maine 75755 Paris Cédex 15	722032778	100.00 %	100.00 %	IG
LNCI	LNC INVESTISSEMENT	Av du Maine 75755 Paris Cédex 15	325356079	99.06 %	99.06 %	IG
1ERLNC	PREMIER LNC EX PATRIMOINE	Av du Maine 75755 Paris Cédex 15	338622772	100.00 %	100.00 %	IG
SCI France						
902781	COURBEVOIE PREMIER	Av du Maine 75755 Paris Cédex 15	440291532	100.00 %	99.06 %	IG
902783	ROSNY CENTRE	Av du Maine 75755 Paris Cédex 15	438712317	55.00 %	54.48 %	IP
902785	TRAPPES REPUBLIQUE	Av du Maine 75755 Paris Cédex 15	440855955	100.00 %	99.06 %	IG
902796	LES BALCONS DE BOBIGNY	Av du Maine 75755 Paris Cédex 15	440941227	100.00 %	99.06 %	IG
902799	CERGY PLACE DU NAUTILUS.....	Av du Maine 75755 Paris Cédex 15	443422407	100.00 %	99.06 %	IG
902803	LES LILAS CENTRE	Av du Maine 75755 Paris Cédex 15	443424205	100.00 %	99.06 %	IG
902805	MONTROUGE REPUBLIQUE LIBERATION.....	Av du Maine 75755 Paris Cédex 15	443784632	50.00 %	49.53 %	IP
902815	ELANCOURT LA VILLE SOREL	Av du Maine 75755 Paris Cédex 15	443089578	60.00 %	59.44 %	IG
902816	NOISY COSSONEAU	Av du Maine 75755 Paris Cédex 15	444681217	75.00 %	79.79 %	IG

<u>N°</u>	<u>NOM SOCIETE</u>	<u>SIEGE</u>	<u>N° SIREN</u>	<u>Contrôle Groupe</u>	<u>Intérêts Groupe</u>	<u>Méthode Conso</u>
902819	SARTROUVILLE MERMOZ	Av du Maine 75755 Paris Cédex 15	444155097	50.00 %	49.53 %	IP
902821	ASNIERES SCHEURER	Av du Maine 75755 Paris Cédex 15	444142574	100.00 %	99.06 %	IG
902822	L'ISLE ADAM PREMIER	Av du Maine 75755 Paris Cédex 15	444590582	75.00 %	79.79 %	IG
902831	RUE DE LA MARE	Av du Maine 75755 Paris Cédex 15	447966599	100.00 %	99.06 %	IG
902868	HOTEL DIEU	Av du Maine 75755 Paris Cédex 15	479330706	100.00 %	99.06 %	IG
902890	ROMAINVILLE REPUBLICQUE	Av du Maine 75755 Paris Cédex 15	451231088	100.00 %	99.06 %	IG
902896	CERGY CINEMAS	Av du Maine 75755 Paris Cédex 15	450091616	50.00 %	49.53 %	IP
902898	MANTES MARECHAL JUN	Av du Maine 75755 Paris Cédex 15	451428767	100.00 %	99.06 %	IG
902909	MONTEVRAIN VAL D'EUROPE	Av du Maine 75755 Paris Cédex 15	451021232	75.00 %	74.30 %	IG
902914	SAINT DENIS URSULINE	Av du Maine 75755 Paris Cédex 15	451013825	100.00 %	99.06 %	IG
902918	NOISY CENTRE	Av du Maine 75755 Paris Cédex 15	481741346	100.00 %	99.06 %	IG
902921	DRAVEIL	Av du Maine 75755 Paris Cédex 15	478010937	100.00 %	99.06 %	IG
902923	EVRY CENTRE	Av du Maine 75755 Paris Cédex 15	452722135	100.00 %	99.06 %	IG
902945	MASSY SOGAM	Av du Maine 75755 Paris Cédex 15	480446251	100.00 %	99.06 %	IG
902946	ALFORTVILLE VERT DE MAISON	Av du Maine 75755 Paris Cédex 15	452520661	100.00 %	99.06 %	IG
902960	ANTONY PYRENEES	Av du Maine 75755 Paris Cédex 15	478091507	50.00 %	49.53 %	IP
902965	MASSY GARES VILMORIN	Av du Maine 75755 Paris Cédex 15	478349145	100.00 %	59.44 %	IG
902968	PLESSIS ROBINSON	Av du Maine 75755 Paris Cédex 15	479132888	100.00 %	79.25 %	IG
902978	NOISIEL FERME DU BUISSON	Av du Maine 75755 Paris Cédex 15	480178409	100.00 %	99.06 %	IG
902981	CHARENTON	Av du Maine 75755 Paris Cédex 15	449674653	100.00 %	99.06 %	IG
902982	LIVRY GARGAN	Av du Maine 75755 Paris Cédex 15	480502699	100.00 %	99.06 %	IG
902983	MAGNY COURTALIN	Av du Maine 75755 Paris Cédex 15	480566694	100.00 %	99.06 %	IG
902993	CHESSY III	Av du Maine 75755 Paris Cédex 15	483336616	100.00 %	99.06 %	IG
907465	NOISY BUREAU 4 LE COPERNIC	Av du Maine 75755 Paris Cédex 15	391805629	100.00 %	99.06 %	IG
907658	CHELLES AMENAGEMENT	Av du Maine 75755 Paris Cédex 15	422044909	100.00 %	99.06 %	IG
908772	VILLEFRANCHE	Bld Vivier Merle 69003 Lyon	443285614	100.00 %	99.06 %	IG
908809	LYON SAINTE FOY	Bld Vivier Merle 69003 Lyon	443508973	100.00 %	99.06 %	IG
908823	LYON RANCY	Bld Vivier Merle 69003 Lyon	445358443	100.00 %	99.06 %	IG
908825	LYON PELLETIER	Bld Vivier Merle 69003 Lyon	448892992	100.00 %	99.06 %	IG
908845	LYON SAINT CYR	Bld Vivier Merle 69003 Lyon	448238451	100.00 %	99.06 %	IG
908885	LYON VERON	Bld Vivier Merle 69003 Lyon	449308378	100.00 %	99.06 %	IG
908889	LYON CHEVRIER	Bld Vivier Merle 69003 Lyon	450785878	75.00 %	74.30 %	IG
908897	LYON SAINT PRIEST	Bld Vivier Merle 69003 Lyon	448553990	100.00 %	99.06 %	IG
908922	LYON MIONS	Bld Vivier Merle 69003 Lyon	452985534	100.00 %	99.06 %	IG
908963	VILLEFRANCHE GAMBETTA	Bld Vivier Merle 69003 Lyon	478979545	60.00 %	59.44 %	IG
909754	MARSEILLE ETOILES	Rue P. Berthier 13855 Aix- en-Provence	432607240	100.00 %	99.06 %	IG
909773	MARSEILLE BRETEUIL	Rue P. Berthier 13855 Aix- en-Provence	435180898	60.00 %	59.44 %	IG

<u>N°</u>	<u>NOM SOCIETE</u>	<u>SIEGE</u>	<u>N° SIREN</u>	<u>Contrôle Groupe</u>	<u>Intérêts Groupe</u>	<u>Méthode Conso</u>
909800	ANTIBES THIERS MIRABEAU	5 Rue Soutrane 06560 Valbonne	441399078	60.00 %	59.44 %	IG
909817	MARSEILLE LES AYGALADES	10, Place de la Joliette - 13002 Marseille	443630124	100.00 %	99.06 %	IG
909818	MARSEILLE CLERISSY	10, Place de la Joliette - 13002 Marseille	447577693	60.00 %	59.44 %	IG
909820	CANNES REPUBLIQUE..	5 Rue Soutrane 06560 Valbonne	443661202	60.00 %	59.44 %	IG
909824	MARSEILLE LA ROSE...	10, Place de la Joliette - 13002 Marseille	445043318	75.00 %	79.79 %	IG
909827	MARSEILLE LA POINTE ROUGE	10, Place de la Joliette - 13002 Marseille	447695453	100.00 %	99.06 %	IG
909828	VILLENEUVE LOUBET LES ESSARTS	5 Rue Soutrane 06560 Valbonne	441399896	100.00 %	99.06 %	IG
909829	MARSEILLE SAINT BARNABE	10, Place de la Joliette - 13002 Marseille	447685793	60.00 %	59.44 %	IG
909877	CORNICHE FLEURIE ...	5 Rue Soutrane 06560 Valbonne	484653316	100.00 %	99.06 %	IG
909891	JUAN LES PINS POINCARE	5 Rue Soutrane 06560 Valbonne	442407565	100.00 %	99.06 %	IG
909893	MARSEILLE CANTINI ..	10, Place de la Joliette - 13002 Marseille	449727783	100.00 %	99.06 %	IG
909903	MARSEILLE BELLE DE MAI	10, Place de la Joliette - 13002 Marseille	451119887	100.00 %	99.06 %	IG
909905	NICE CAPATTI	10, Place de la Joliette - 13002 Marseille	452086895	75.00 %	74.30 %	IG
909913	MARSEILLE MAZARGUES	10, Place de la Joliette - 13002 Marseille	452093610	75.00 %	74.30 %	IG
909972	MARSEILLE ROGER BRUN	10, Place de la Joliette - 13002 Marseille	479213647	80.00 %	79.25 %	
909976	OREE DE MANOSQUE ..	10, Place de la Joliette - 13002 Marseille	479959660	60.00 %	59.44 %	IG
909979	CHÂTEAU GOMBERT ...	10, Place de la Joliette - 13002 Marseille	479662974	60.00 %	59.44 %	IG
909984	COMEPAR SNDB MANDELIEU	5 Rue Soutrane 06560 Valbonne	398512202	50.00 %	49.53 %	IG
Autres sociétés France						
ESPSTCH	ESPACE SAINT CHRISTOPHE	Av du Maine 75755 Paris Cédex 15	351865050	78.50 %	78.49 %	IG
APEX	APEX	Av du Maine 75755 Paris Cédex 15	328835889	100.00 %	100.00 %	IG
IEREXBRF	PREMIER SARL EX BRF	16 rue Jacques Callot 75006 Paris	562048256	99.98 %	99.98 %	IG
Sociétés étrangères						
IERDEUT	PREMIER DEUTSCHLAND	Alte Jakobstraße 76 10179 Berlin		100.00 %	100.00 %	IG
IERINDO	PREMIER INDONESIA ..	Mid Plaza I, Jakarta 10220 Indonesie		99.00 %	99.00 %	IP
IERPORT	PREMIER Portugal	Av. de la Republica, 9-9 1020185 Lisbonne		99.99 %	99.99 %	IG
IERESP	PREMIER ESPANA	C/Balmes 150, 1e-2e 08006 Barcelona		99.90 %	99.90 %	IG
	— PREMIER PARETS			100.00 %	100.00 %	IG
	— PREMIER SEINSA ALCALA			50.00 %	50.00 %	IP
	— PREMIER PROCAM CARABANCHEL			50.00 %	50.00 %	IP
CONCEPT BAU	CONCEPT BAU MUNICH	Isartorplatz 80331 Munich		100.00 %	99.05 %	IG
	— WBE GmbH			33.33 %	33.33 %	
	— WBE KG			33.33 %	33.33 %	

III COMMENTAIRES SUR LES ETATS FINANCIERS

3.1. Evénements significatifs de l'exercice

➤ *Changement dans les modalités d'application des règles en matière de dégagement de résultat*

Cf. Règles et méthodes de consolidation (1.2)

➤ *Réduction de capital*

La société a procédé à un programme de rachat d'actions portant sur 458 916 titres pour une valeur totale de 18 448 K€. Elle a ensuite procédé à une réduction du capital par annulation des titres rachetés.

L'impact est une réduction du capital social de 2 524 K€ et du report à nouveau créditeur de 15 924 K€.

➤ *Mobilisation de trésorerie*

Dans le cadre de notre stratégie financière, le groupe a eu l'opportunité de procéder à une mobilisation de trésorerie sous la forme :

- de cession de parts à des partenaires financiers de sociétés de programmes via la société LNC Investissement, ce qui lui a permis de récupérer par anticipation les fonds propres investis dans ces sociétés, et de dégager une plus-value de cession correspondant aux marges prévisionnelles des opérations,
- de la mise en place auprès de la KBC d'un crédit corporate de 3 M€ amortissables semestriellement sur une durée de 3 ans avec en contre garantie, le séquestre de liquidités et d'honoraires de SCI financées par cette même banque à hauteur de 60 % du montant du crédit.

➤ *Recapitalisation des filiales étrangères*

Au cours de l'exercice 2004, nous avons décidé d'assainir la situation financière d'un certain nombre de nos filiales :

— Soit directement pour ce qui concerne :

• Premier Portugal :

Par le biais d'un transfert de 1,5 M€ correspondant à une partie des fonds déjà avancés par LNC SA du poste dettes financières du bilan de Premier Portugal vers le poste "Prestations supplémentaires" inclus dans les capitaux propres.

- Soit indirectement via notre filiale LNC Investissement détentrice de 94 % des actions de la société Concept Bau pour un montant total de 15 M€ répartis en une subvention de 7,5 M€ et en un abandon définitif de créance en compte courant de 7,5 M€.

Ces filiales étant consolidées selon la méthode de l'intégration globale, l'impact de ces opérations est neutre en consolidation.

➤ *Maîtrise foncière*

En novembre 2004, la société Les Nouveaux Constructeurs Investissement a procédé à l'acquisition de 50 % des titres de la société COMEPAR, associée à hauteur de 99,88 % de la Société Nouvelle Domaine de Bellevue, propriétaire de terrains situés sur la commune de Mandelieu (Alpes Maritimes), partiellement construits par le précédent promoteur et permettant au Groupe la réalisation à terme d'une SHON encore disponible de 33 000 m².

Cette acquisition a généré un écart d'acquisition actif d'un montant de 1,8 M€ qui sera amorti linéairement à partir de 2005 sur la durée prévisionnelle de la réalisation de l'ensemble du programme soit 7 années.

3.2 NOTES RELATIVES AU BILAN

Postes de l'actif

Note 1 — Ecart d'acquisition

<u>En K€</u>	<u>31/12/2004</u>	<u>31/12/2003</u>
1 ^{er} Portugal*	33	33
Mandelieu**	<u>1 813</u>	<u> </u>
Amortissement	<u>-33</u>	<u>-22</u>
Montant net	<u>1 813</u>	<u>11</u>

* Amorti sur 3 ans

** Amorti à partir de 2005

Note 2 — Immobilisations

— Immobilisations Incorporelles et corporelles

<u>En K€</u>	<u>Secteur</u>	<u>31/12/2003</u>	<u>Acquisitions ou virements de poste à poste</u>	<u>Variation de périmètre</u>	<u>Cessions ou virements de poste à poste</u>	<u>31/12/2004</u>
Ecart d'acquisition		<u>33</u>	—	<u>1 813</u>	—	<u>1 846</u>
Frais d'établissement		17	2	0	0	19
	<i>Dont France</i>	2	—	—	—	2
	<i>Etranger</i>	<u>15</u>	<u>2</u>	—	—	<u>17</u>
Frais de recherche et développement		29	0	0	-29	0
	<i>Dont Etranger</i>	<u>29</u>	—	—	<u>-29</u>	<u>0</u>
Concessions, brevets, marques		64	0	0	0	64
	<i>Dont France</i>	<u>64</u>	—	—	—	<u>64</u>
Fond commercial		152	0	0	0	152
	<i>Dont France</i>	<u>152</u>	—	—	—	<u>152</u>
Autres immobilisations incorporelles		64	46	0	-18	92
	<i>France</i>	35	15	—	—	50
	<i>Dont Etranger</i>	<u>29</u>	<u>31</u>	—	<u>-18</u>	<u>42</u>
Total immobilisations incorporelles		<u>326</u>	<u>48</u>	<u>0</u>	<u>-47</u>	<u>327</u>
Terrains		556	0	0	0	556
	<i>Dont France</i>	<u>556</u>	—	—	—	<u>556</u>
Constructions		2 180	0	0	0	2 180
	<i>Dont France</i>	<u>2 180</u>	—	—	—	<u>2 180</u>
Autres immobilisations corporelles		2 317	512	98	-427	2 500
	<i>Dont France</i>	1 149	287	98	-358	1 176
	<i>Etranger</i>	<u>1 168</u>	<u>225</u>	—	<u>-69</u>	<u>1 324</u>
Total immobilisations corporelles		<u>5 053</u>	<u>512</u>	<u>98</u>	<u>-427</u>	<u>5 236</u>
Total général immobilisations incorp. & corp		<u>5 412</u>	<u>560</u>	<u>1 911</u>	<u>-474</u>	<u>7 409</u>

Note 2 — Immobilisations (2^{ème} partie)

— Immobilisations financières

En K€	Secteur	31/12/2003	Acquisitions ou virements de poste à poste	Variation de périmètre	Cessions ou virements de poste à poste	31/12/2004
Titres de participations non consolidés et créances rattachées						
		13 458	2 565	0	−3 480	12 543
	<i>France</i>	13 048	2 565		−3 126	12 487
	<i>Dont Etranger</i>	410	0		−354	56
Titres déconsolidation						
LNCUS		62			−62	0
Prêts LNCSA		212	1 403			1 615
Autres immobilisations financières						
		371	44	0	−138	277
	<i>Dont France</i>	323	43		−137	229
	<i>Etranger</i>	48	1	−1		48
Total immobilisations financières		<u>14 103</u>	<u>4 012</u>	<u>0</u>	<u>−3 680</u>	<u>14 435</u>

En K€	Valeur Brute 31/12/04	Provision 31/12/04	Valeur nette 31/12/04	Valeur nette 31/12/03
Titres de participation et créances rattachées				
Lncsa	11 933	11 597	336	333
Lnci	547		547	1 044
Autres	7		7	5
<i>Sous total France</i>	<u>12 487</u>	<u>11 597</u>	<u>890</u>	<u>1 382</u>
Premier Espana			0	354
Concept Bau	56	20	36	36
Lncus			0	62
<i>Sous total Etranger</i>	<u>56</u>	<u>20</u>	<u>36</u>	<u>452</u>
Total Titres et créances rattachées	<u>12 543</u>	<u>11 617</u>	<u>926</u>	<u>1 834</u>
Prêts et autres				
Lncsa	1 838		1 838	529
Espagne	36		36	35
Autres	18		18	19
Total prêts et autres	<u>1 892</u>	<u>0</u>	<u>1 892</u>	<u>583</u>
Total immobilisations financières	<u>14 435</u>	<u>11 617</u>	<u>2 818</u>	<u>2 417</u>

Le montant de 336 K€ est constitué principalement des titres non consolidés ainsi que des créances rattachées des entités SA Maison Individuelle et SARL SAI.

La SA Maison Individuelle est détenue par LNCSA à 99,99 %. Le montant de ses capitaux propres s'élève à −9 224 K€. Elle a réalisé un profit de 99 K€ en 2004.

SARL SAI est détenue par LNCSA à 99,14 %, le montant de ses capitaux propres est de 177 K€. Elle a réalisé une perte de 3 K€.

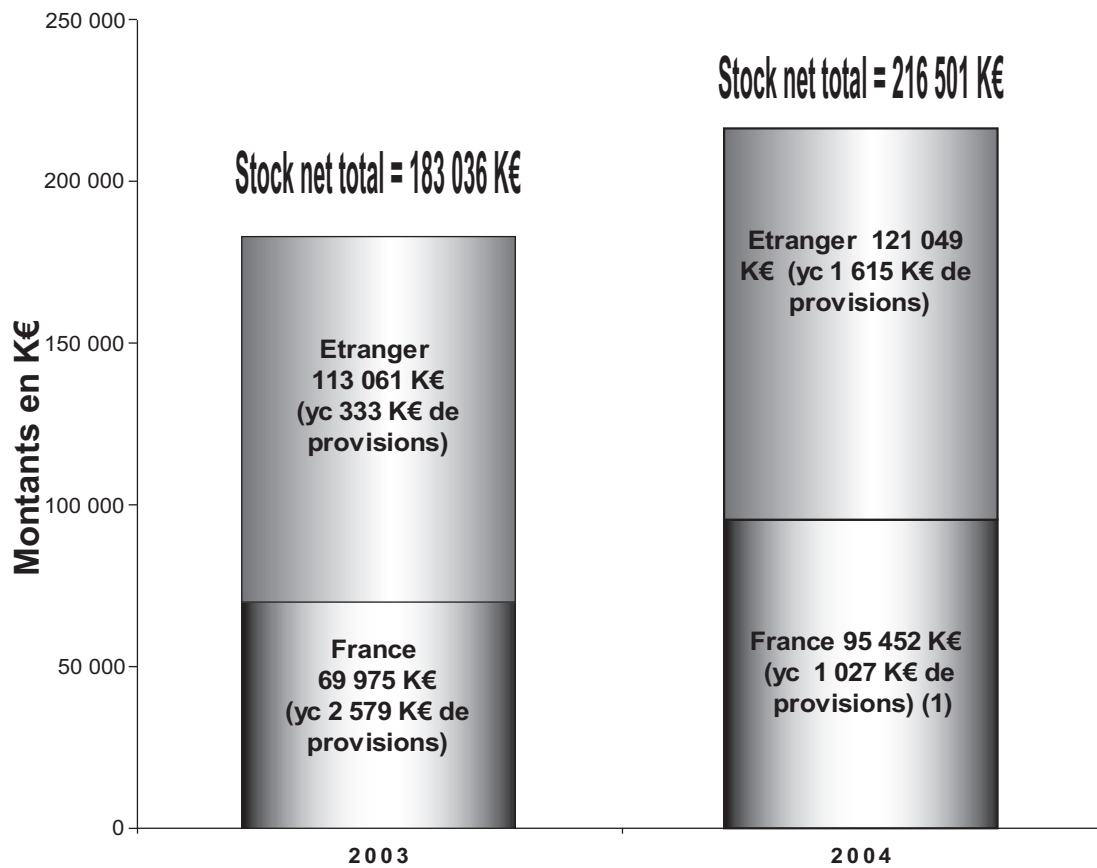
Le montant de 547 K€ dans les comptes LNCI représente les titres non consolidés et créances rattachées des SCI en co-promotion intégrées proportionnellement en consolidation, ainsi que les titres des SCI non prises en compte dans le périmètre de consolidation 2004. Le montant de 1 838 K€ contient principalement des créances immobilisées pour 1 373 K€, les prêts participations efforts employés pour 241 K€ et des dépôts de garanties pour 200 K€.

Note 2 — Immobilisations — (3^{ème} partie)

— Amortissements

En K€		31/12/2003	Dotations	Variation de périmètre	Reprises	31/12/2004
Ecart d'acquisition Portugal ..		<u>22</u>	<u>11</u>	—	—	<u>33</u>
Frais d'établissement		7	6	0	0	13
	<i>Dont</i>					
	<i>France</i>	2				2
	<i>Etranger</i>	<u>5</u>	<u>6</u>	—	—	<u>11</u>
Frais de recherche et développement.....		25	0	0	-25	0
	<i>Dont</i>					
	<i>Etranger</i>	<u>25</u>	—	—	<u>-25</u>	<u>0</u>
Concessions, brevets, marques		50	10	0	0	60
	<i>Dont</i>					
	<i>France</i>	<u>50</u>	<u>10</u>	—	—	<u>60</u>
Fond commercial		152	0	0	0	152
	<i>Dont</i>					
	<i>France</i>	<u>152</u>	—	—	—	<u>152</u>
Autres immobilisations incorporelles.....		55	45	0	-19	81
	<i>Dont</i>					
	<i>France</i>	34	11			45
	<i>Etranger</i>	<u>21</u>	<u>34</u>	—	<u>-19</u>	<u>36</u>
Total immobilisations incorporelles		<u>289</u>	<u>61</u>	<u>0</u>	<u>-44</u>	<u>306</u>
Constructions.....		1 395	55	0	0	1 450
	<i>Dont</i>					
	<i>France</i>	<u>1 395</u>	<u>55</u>	—	—	<u>1 450</u>
Autres immobilisations corporelles		1 571	355	88	-397	1 617
	<i>Dont</i>					
	<i>France</i>	755	193	88	-350	686
	<i>Etranger</i>	<u>816</u>	<u>162</u>	—	<u>-47</u>	<u>931</u>
Total immobilisations corporelles		<u>2 966</u>	<u>410</u>	<u>88</u>	<u>-397</u>	<u>3 067</u>
Total Immo corp & incorp ...		<u>3 277</u>	<u>482</u>	<u>88</u>	<u>-441</u>	<u>3 406</u>
Dotations/Reprises d'exploitation		3 277	471	0	-440	3 308
	<i>Dont</i>					
	<i>France</i>	2 388	258		-350	2 296
	<i>Etranger</i>	<u>889</u>	<u>213</u>	—	<u>-90</u>	<u>1 012</u>

Note 3 — Stocks et en-cours



(1) Y compris les frais engagés par LNCSA et LNC Investissement avant la constitution des SCI (affaires nouvelles), pour 773 K€ au 31 décembre 2004.

L'augmentation de la valeur brute des stocks est principalement due à l'évolution des SCI (+22 M€) et de Premier Espana (+11 M€).

Note 4 — Clients

<u>En K€</u>		<u>31/12/2004</u>	<u>31/12/2003</u>
Clients et comptes rattachés bruts			
	<i>*France</i>	120 038	71 153
	<i>Etranger</i>	7 529	6 495
Total clients et comptes rattachés bruts		<u>127 567</u>	<u>77 648</u>
Provisions pour dépréciations clients			
	<i>France</i>	—69	—23
	<i>Etranger</i>	—290	—886
Total provisions pour dépréciations clients		<u>—359</u>	<u>—909</u>
Total clients et comptes rattachés bruts		<u>127 208</u>	<u>76 739</u>

* Dont 10 897 K€ de clients France exigibles en 2004 contre 11 086 K€ en 2003

Note 5 — Autres créances d'exploitation et comptes de régularisation

<u>En K€</u>		<u>31/12/2004</u>	<u>31/12/2003</u>
Autres créances (y compris fiscales)		17 172	15 143
	<i>France</i>	14 523	12 392
	<i>Etranger</i>	2 649	2 751
Avances et acomptes versés		66	121
	<i>France</i>	46	107
	<i>Etranger</i>	20	14
Charges constatées d'avance		4 106	2 592
	<i>France</i>	1 653	529
	<i>Etranger</i>	2 453	2 063
Charges à répartir			123
Impôt différé actif		51	734
Total autres créances brutes		<u>21 395</u>	<u>18 713</u>
Provisions pour dépréciations autres créances		—1 859	—1 753
	<i>France</i>	—1 533	—1 424
	<i>Etranger</i>	—326	—329
Total autres créances nettes		<u>19 536</u>	<u>16 960</u>

Toutes ces créances sont à moins d'un an

Note 6 — Liquidités

Actions propres

Le poste « Actions propres » est constitué par les actions acquises par la société Les Nouveaux Constructeurs S.A. dans le cadre des plans d'acquisition d'options d'achat d'actions consentis aux salariés du groupe.

Ces titres sont valorisés à leur valeur d'acquisition par les salariés telle que prévue par le contrat lorsque celle-ci est inférieure à leur valeur historique d'acquisition par le groupe. Si la valeur historique est supérieure à la valeur d'acquisition par les salariés, c'est la valeur historique qui est retenue pour l'évaluation. Leur montant s'analyse en 159 K€ pour 41 000 actions de la société Les Nouveaux Constructeurs S.A.

Postes du passif

Note 7 — Provisions

a) Provisions passif

En K€		31/12/2003	Dotations	Variations de périmètre	Reprises	31/12/2004
Provisions pour risques		14 648	4 966	350	−10 494	9 470
	<i>Dont France</i>	8 665	3 404	350	−5 672	6 747
	<i>Etranger</i>	<u>5 983</u>	<u>1 562</u>	—	<u>−4 822</u>	<u>2 723</u>
Provisions pour charges		1 320	7 474	0	−2 986	5 808
	<i>Dont France</i>	1 300	310	—	−1 183	427
	<i>Etranger</i>	<u>20</u>	<u>7 164</u>	—	<u>−1 803</u>	<u>5 381</u>
Indemnités retraite . . .		575	0	0	0	575
	<i>Dont France</i>	<u>575</u>	—	—	—	<u>575</u>
Total provisions pour risques et charges . .		<u>16 543</u>	<u>12 440</u>	<u>350</u>	<u>−13 480</u>	<u>15 853</u>
Provision impôts différés sociaux		—	<u>231</u>	—	—	<u>231</u>
Provision écart d'acquisition négatif Concept Bau		<u>5 434</u>	—	—	<u>−855</u>	<u>4 579</u>
Total provisions passif		<u>21 977</u>	<u>12 671</u>	<u>350</u>	<u>−14 335</u>	<u>20 663</u>

Les hypothèses retenues pour le calcul de la provision pour indemnités de départ à la retraite sont les suivantes :

Méthode :	IAS 19 Préconisation CNC (prorata ancienneté au terme)
Age de la retraite :	65 ans
Taux de progression :	4,30 %
Taux de charges sociales :	48 %
Rotation du personnel :	12 % jusqu'à 50 ans ; 0 % au delà de cet âge
Taux d'actualisation :	4,10 %

b) Ventilation des provisions par destination

En K€	2004	2003
— Provisions pour risques :		
* risques sur opérations	4 194	3 329
* risques affaires nouvelles	413	301
* risques clients et autres litiges	1 124	302
* autres risques	<u>4 314</u>	<u>10 009</u>
Total provisions pour risques	<u>10 045</u>	<u>13 941</u>
— Provisions pour charges :		
* charges service clients	230	604
* charges de restructuration	213	372
* autres charges	<u>5 365</u>	<u>1 626</u>
Total provisions pour charges	<u>5 808</u>	<u>2 602</u>
Total provisions pour risques et charges	<u>15 853</u>	<u>16 543</u>

Note 7 — Provisions

c) Provisions pour dépréciations

<u>En K€</u>	<u>31/12/2003</u>	<u>Dotations</u>	<u>Variations de périmètre</u>	<u>Reprises</u>	<u>31/12/2004</u>
Titres de participations non consolidés	2 584	0	0	-70	2 514
<i>Dont France</i>	<i>2 564</i>			<i>-70</i>	<i>2 494</i>
<i>Etranger</i>	<i>20</i>				<i>20</i>
Créances sur participations non consolidées	9 103	0	0	0	9 103
<i>Dont France</i>	<i>9 103</i>				<i>9 103</i>
Provisions dépréciation stocks et en-cours	1 213	1 619	0	-190	2 642
<i>Dont France</i>	<i>879</i>	<i>338</i>		<i>-190</i>	<i>1 027</i>
<i>Etranger</i>	<i>334</i>	<i>1 281</i>			<i>1 615</i>
Provisions dépréciation comptes clients	909	34	13	-596	360
<i>Dont France</i>	<i>23</i>	<i>34</i>	<i>13</i>		<i>70</i>
<i>Etranger</i>	<i>886</i>			<i>-596</i>	<i>290</i>
Provisions dépréciation autres créances	1 753	2	123	-19	1 859
<i>Dont France</i>	<i>1 424</i>	<i>2</i>	<i>123</i>	<i>-16</i>	<i>1 533</i>
<i>Etranger</i>	<i>329</i>			<i>-3</i>	<i>326</i>
Total provisions pour dépréciations	<u>15 562</u>	<u>1 655</u>	<u>136</u>	<u>-875</u>	<u>16 478</u>
Total général provisions & dépréciations	<u>37 539</u>	<u>14 095</u>	<u>486</u>	<u>-15 210</u>	<u>36 910</u>

d) Ventilations des provisions en compte de résultat

<u>Répartition en compte de résultat</u>	<u>Dotations</u>	<u>Reprises</u>
Dotations et reprises aux provisions sur actifs circulants	1 791	-805
<i>Dont France</i>	<i>510</i>	<i>-206</i>
<i>Etranger</i>	<i>1 281</i>	<i>-599</i>
Dotations et reprises aux provisions sur risques et charges	12 790	-14 335
<i>Dont France</i>	<i>4 064</i>	<i>-6 855</i>
<i>Etranger</i>	<i>8 726</i>	<i>-7 480</i>
Total des dotations reprises aux provisions d'exploitation	<u>14 581</u>	<u>-15 140</u>
Dotations et reprises financières	0	-70
<i>Dont France</i>		<i>-70</i>
Total des dotations reprises financières	<u>0</u>	<u>-70</u>
Total général des dotations reprises	<u>14 581</u>	<u>-15 210</u>

Note 8 — Dettes

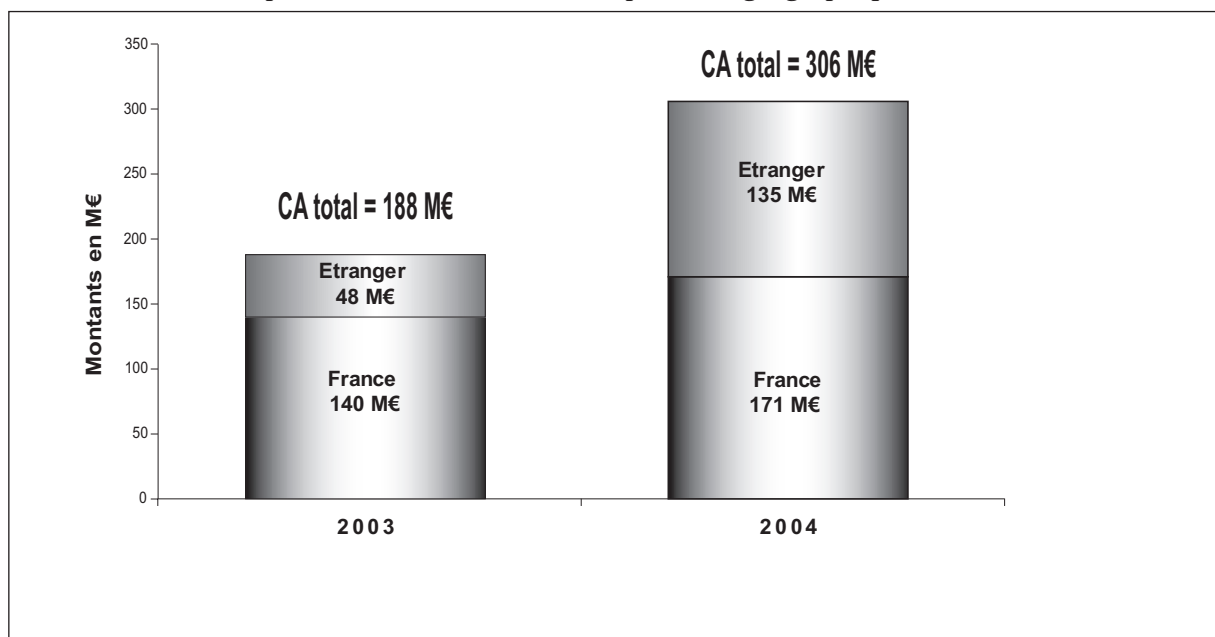
<u>En K€</u>	<u>Secteur</u>	<u>31/12/2003</u>	<u>31/12/2004</u>	<u>Moins d'un an</u>	<u>Entre un et cinq ans</u>	<u>Plus de cinq ans</u>
Emprunt auprès des établissements de crédit		77 342	93 780	76 963	20 484	0
<i>Dont</i>	<i>France</i>	28 183	44 909	45 109	3 467	
	<i>Etranger</i>	49 159	48 871	31 854	17 017	
Dettes Fournisseurs		39 269	46 673	46 673		
<i>Dont</i>	<i>France</i>	26 650	30 849	30 849		
	<i>Etranger</i>	12 619	15 824	15 824		
Autres dettes et comptes de régularisation		119 788	191 159	191 159		
Dettes fiscales et sociales		17 843	29 756	29 756		
<i>Dont</i>	<i>France</i>	14 162	23 488	23 488		
	<i>Etranger</i>	3 681	6 268	6 268		
Dettes sur immobilisation		5 000	2 021	2 021		
<i>Dont</i>	<i>France</i>	5 000	2 003	2 003		
	<i>Etranger</i>	0	18	18		
Dettes diverses		18 850	26 425	26 425		
<i>Dont</i>	<i>France</i>	12 071	27 457	23 790		
	<i>Etranger</i>	6 779	-1 032	-1 032		
Produits constatés d'avance . . .		78 095	132 957	132 957		
<i>Dont</i>	<i>France</i>	60 052	111 575	111 575		
	<i>Etranger</i>	18 043	21 382	21 382		

Note 11 — Autres charges d'exploitation

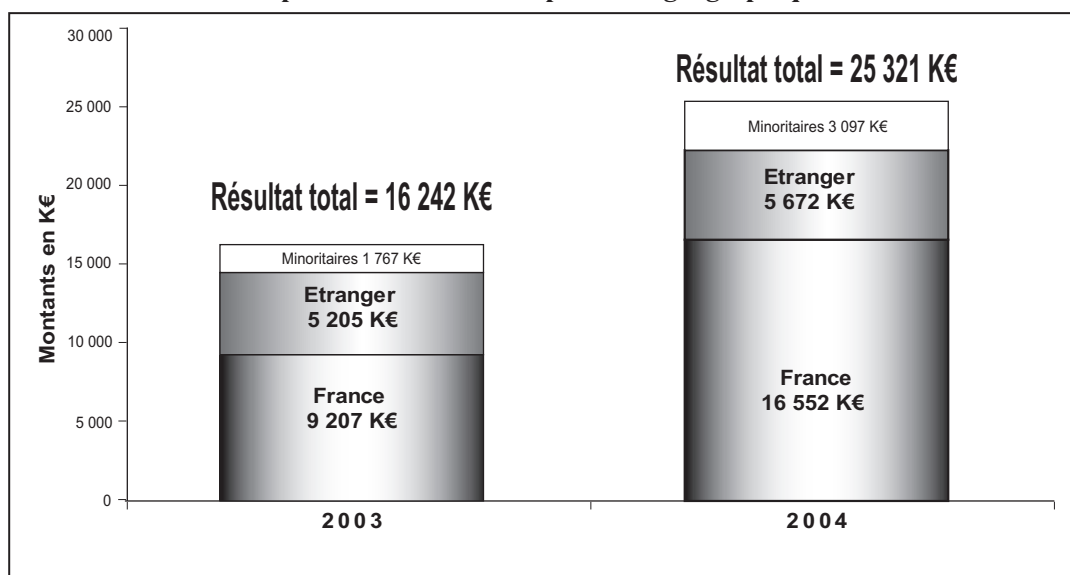
Dont rémunération et charges sociales :

3.3 NOTES RELATIVES AU COMPTE DE RESULTAT

Note 9 — Répartition du chiffre d'affaire par zone géographique



Note 10 — Répartition du résultat par zone géographique



<u>En K€</u>	<u>2004</u>	<u>2003</u>
France	14 698	11 321
Etranger	5 244	3 093
TOTAUX	<u>19 942</u>	<u>14 414</u>

Note 12 — Résultat financier

<u>En K€</u>	<u>Secteur</u>	<u>2004</u>	<u>2003</u>
Produits financiers			
Opérations de gestion		1 500	3 006
	<i>Dont</i>		
	<i>France</i>	1 300	2 939
	<i>Etranger</i>	200	67
Opérations sur vmp		894	523
	<i>Dont</i>		
	<i>France</i>	787	539
	<i>Etranger</i>	107	-16
Reprises de provisions		2 635	740
	<i>Dont</i>		
	<i>France</i>	2 635	740
	<i>Etranger</i>		
Total produits financiers		5 029	4 269
Charges financières			
Opérations de gestion		5 560	5 566
	<i>Dont</i>		
	<i>France</i>	3 073	5 522
	<i>Etranger</i>	2 487	44
Dotations aux provisions		779	1 323
	<i>Dont</i>		
	<i>France</i>	779	1 323
	<i>Etranger</i>		
Total charges financières		6 339	6 889
Résultat financier		-1 310	-2 620

Le montant des frais financiers inclus dans les charges financières sur opération de gestion se décompose comme suit :

<u>En K€</u>	<u>Secteur</u>	<u>2004</u>	<u>2003</u>
Frais financiers sur emprunts et découverts ⁽¹⁾		3 123	566
	<i>Dont</i>		
	<i>France</i>	750	563
	<i>Etranger</i>	2 373	3
Pertes sur participations non consolidées		1 102	2 834
	<i>Dont</i>		
	<i>France</i>	1 102	2 834
	<i>Etranger</i>		0
Autres charges financières		713	33
	<i>Dont</i>		
	<i>France</i>	712	30
	<i>Etranger</i>	1	3
Total intérêts et charges assimilées		4 938	3 433

(1) Correspond aux frais financiers engagés et stockés dans les programmes et les sociétés d'aménagement depuis le début de l'opération, et dont tout ou partie a été déstocké et comptabilisé en charge financière au cours de l'exercice.

Note 13 — Résultat exceptionnel

<u>En K€</u>	<u>Secteur</u>	<u>2004</u>	<u>2003</u>
Produits exceptionnels			
Opérations de gestion		87	1 746
	<i>Dont</i>		
	<i>France</i>	7	1 243
	<i>Etranger</i>	80	503
Opérations en capital		3	5 365
	<i>Dont</i>		
	<i>France</i>	3	5 365
Reprises de provisions		0	1 638
	<i>Dont</i>		
	<i>France</i>		1 638
	<i>Etranger</i>		0
Total produits exceptionnels		90	8 749
Charges exceptionnelles			
Opérations de gestion		-2	1 097
	<i>Dont</i>		
	<i>France</i>	-2	558
	<i>Etranger</i>		539
Opérations en capital		121	331
	<i>Dont</i>		
	<i>France</i>	10	323
	<i>Etranger</i>	111	8
Dotations aux provisions		0	780
	<i>Dont</i>		
	<i>France</i>		780
	<i>Etranger</i>		0
Total charges exceptionnelles		119	2 208
Résultat exceptionnel		-29	6 541

Note 14 — Impôts

Impôts sur les bénéfices

La charge de l'impôt de l'exercice se décompose comme suit :

<u>En K€</u>	<u>2004</u>	<u>2003</u>
France	1 683	1 623
Etranger	5 439	1 525
Total*	<u>7 122</u>	<u>3 148</u>

* Dont 734 K€ d'impôt différé en 2004

Fiscalité latente France en base

<u>En K€</u>	<u>2004</u>	<u>2003</u>
Actif		
Différences temporaires fiscales	8 502	9 816
Report fiscaux déficitaires	5 639	
Différences liées à l'harmonisation des principes et méthodes comptables		
Total	<u>14 141</u>	<u>9 816</u>

Aucun impôt différé n'a été constaté dans les comptes consolidés au titre de cette fiscalité latente.

Note 15 — Résultat par action

<u>En K€</u>	<u>2004</u>	<u>2003</u>
Résultat groupe avant amortissement des écarts d'acquisition	22 257	14 497
Résultat part groupe	22 224	14 475
Nombre total d'actions à l'origine	1 421 244	1 880 160
Auto-contrôle	67 999	351 626
Nombre d'actions après exclusion des titres d'autocontrôle	1 353 245	1 528 534
Résultat par action avant amortissement des écarts d'acquisition	16,45	9,48
Résultat par action après amortissement des écarts d'acquisition	16,42	9,47

IV INFORMATIONS COMPLEMENTAIRES

Note 16 — Engagement hors bilan

<u>Nature de l'engagement</u>	<u>Montant de l'engagement en K€</u>	<u>dont de ou à entreprises liées</u>	<u>Engagements Nets Groupe</u>
<u>Engagements reçus</u>			
1 — Avals et garantis reçus	9 831	8 800	1 031
<u>Engagements donnés</u>			
2 — Avals, garanties et nantissemments de titres donnés dans le cadre du financement ou du déroulement des opérations réalisées par les filiales de construction vente	12 704	12 704	0
3 — Avals et garanties donnés au titre des filiales étrangères	16 225	16 225	0
4 — Autres avals et garanties donnés	2 636	20	2 616
5 — Garanties du paiement des indemnités d'immobilisation consenties aux termes de promesses unilatérales de vente, la société restant solidaire de ses filiales substituées	1 357		1 357
6 — loyers non échus	3 166		3 166
7 — Engagements illimités en qualité d'associé de SNC	42 085	32 571	9 514
8 — Engagement de rachat d'actions	8 800	8 800	0
Total	<u>86 973</u>	<u>70 320</u>	<u>16 653</u>
<u>Engagements réciproques</u>			
9 — Prix d'acquisition de terrains aux termes de promesses synallagmatiques de vente, la société restant garante solidaire de ses filiales substituées ..		13 951	
Emprunts auprès d'établissement de crédit :			
— Nantissement d'espèces		1 300	
— cessions de créances		430	
— Nantissement de titres		4 394	

Autres informations

11 — Dans le cadre du financement des opérations de construction-vente développées par des filiales détenues à plus de 50 % par une société du groupe, des promesses d'affectations hypothécaires des terrains assiettes des opérations sont consenties. A titre marginal, des inscriptions hypothécaires conventionnelles sont consenties

12 — Dans le cadre du protocole d'accord de restructuration financière, LNC INVESTISSEMENT a consenti à ses partenaires financiers des garanties de passif et consistance d'actif. A ce jour, seule une garantie mise en jeu n'est pas expressément annulée, sachant que les sommes qui pourraient être mises à la charge de la société ne dépassent pas la franchise de 3 % du prix de revient dont elle bénéficie.

13 — Dans le cadre de la recherche foncière en vue du développement d'opérations immobilières, diverses structures du groupe sont amenées à transmettre des offres d'acquisition à divers propriétaires de terrains.

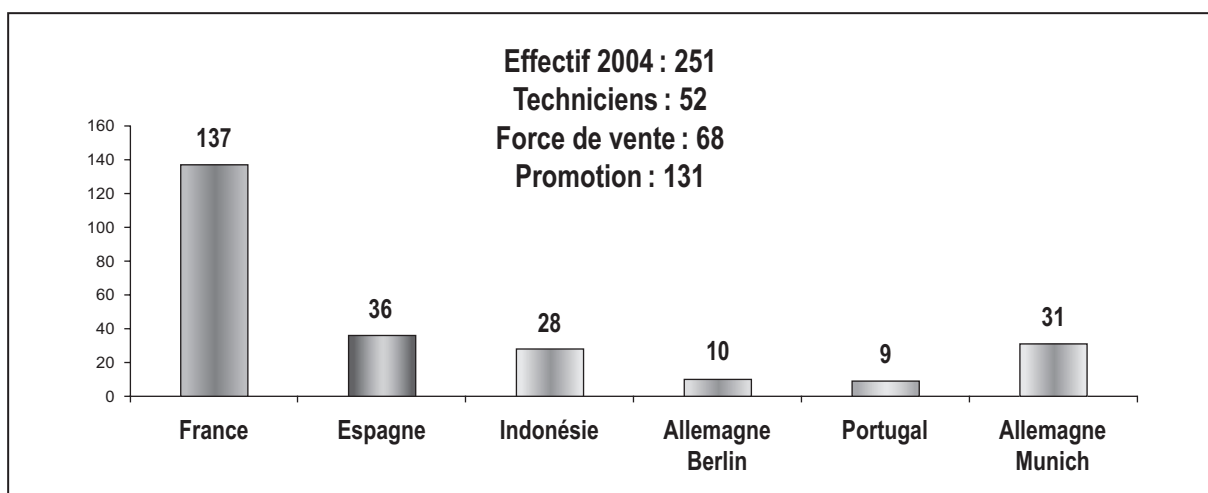
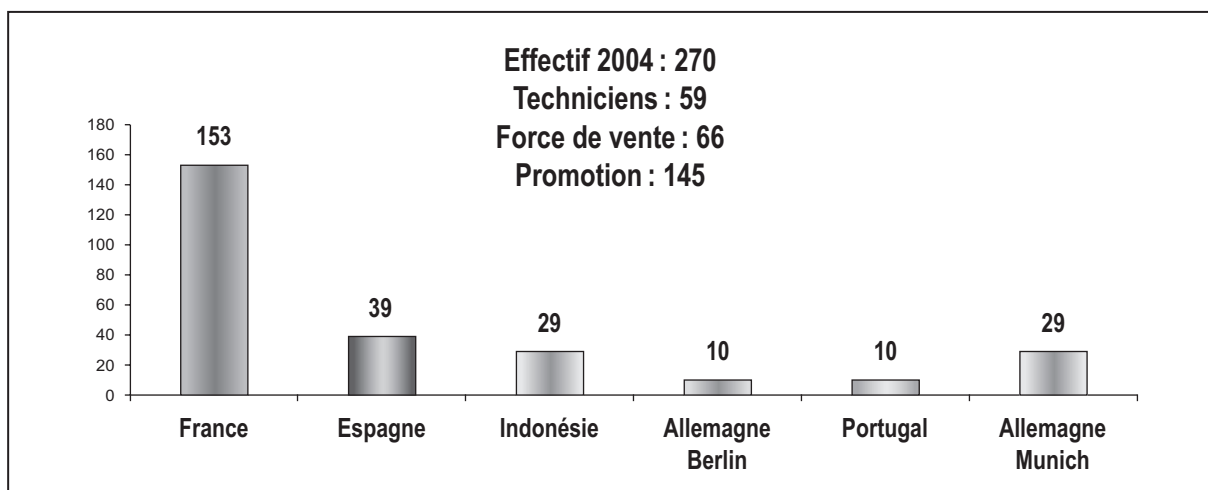
14 — Dans le cadre du financement des opérations de construction-vente tant en France qu'à l'étranger la société LNC SA est amenée à prendre l'engagement de réaliser et maintenir les apports nécessaires pour assurer la viabilité économique desdites opérations.

15 — Des garanties de passif ont été consenties par LNC Investissement au profit de cessionnaires de sociétés d'opérations. Aucune mise en jeu n'a été enregistrée à ce jour.

16 — Dans le cadre du financement des opérations réalisées par ses filiales étrangères, la société est amenée à subordonner le remboursement des créances en compte-courant qu'elle détient contre ses filiales, au remboursement préalable des créances des établissements financiers.

Note 17 — Effectifs à la clôture

L'effectif au 31 décembre 2004 s'élève à 270 personnes contre 251 en 2003



Note 18 — Rémunération allouées au cours de l'exercice aux organes d'administration et de direction

Organe de surveillance :

L'assemblée générale Des Nouveaux Constructeurs SA du 29 juin 2004 a alloué une somme de 14 200 € à titre de jetons de présence.

Organe de direction :

Cette information, au demeurant non significative pour la compréhension des comptes, n'est pas fournie car elle conduirait indirectement à indiquer des rémunérations individuelles.

Note 19 — Événements postérieurs

Aucun événement significatif n'est à signaler à ce titre

**20.1.4 Rapport des commissaires aux comptes sur les comptes consolidés au 31 décembre 2004
établis en normes françaises**

AGM AUDIT LEGAL
Le Quirinal — Quai Général-de-Gaulle
B.P. 205
71308 Montceau-les-Mines Cedex
S.A. au capital de € 46.500

Commissaire aux Comptes
Membre de la compagnie
régionale de Dijon

BARBIER FRINAULT & AUTRE.
ERNST & YOUNG
41, rue Ybry
92576 Neuilly-sur-Seine Cedex
S.A.S. à capital variable minimal de € 37.000

Commissaire aux Comptes
Membre de la compagnie
régionale de Versailles

Les Nouveaux Constructeurs, S.A.

Exercice clos le 31 décembre 2004

**Rapport des commissaires aux comptes
sur les comptes consolidés**

Mesdames, Messieurs les Actionnaires,

En exécution de la mission qui nous a été confiée par votre assemblée générale, nous avons procédé au contrôle des comptes consolidés de la société Les Nouveaux Constructeurs relatifs à l'exercice clos le 31 décembre 2004, tels qu'ils sont joints au présent rapport.

Les comptes consolidés ont été arrêtés par le directoire. Il nous appartient, sur la base de notre audit, d'exprimer une opinion sur ces comptes.

I. Opinion sur tes comptes consolidés

Nous avons effectué notre audit selon les normes professionnelles applicables en France ; ces normes requièrent la mise en œuvre de diligences permettant d'obtenir l'assurance raisonnable que les comptes consolidés ne comportent pas d'anomalies significatives. Un audit consiste à examiner, par sondages, les éléments probants justifiant les données contenues dans ces comptes. Il consiste également à apprécier les principes comptables suivis et les estimations significatives retenues pour l'arrêté des comptes et à apprécier leur présentation d'ensemble. Nous estimons que nos contrôles fournissent une base raisonnable à l'opinion exprimée ci-après.

Nous formulons une réserve sur le point suivant :

- Nous estimons que la société Procama Carabanchel, consolidée selon la méthode de l'intégration proportionnelle dans les comptes consolidés du groupe LNC au 31 décembre 2004, aurait dû être consolidée selon la méthode de la mise en équivalence, les conditions d'un contrôle conjoint n'étant pas réunies. La méthode retenue conduit à reconnaître dans le bilan et le compte de résultat consolidé du groupe LNC au prorata de sa participation les actifs et passifs et les produits et charges de Procama Carabanchel. Le total du bilan consolidé se trouve ainsi augmenté de M€ 6,2. L'impact sur le compte de résultat est un reclassement de M€ 4 du résultat net des sociétés intégrées vers le résultat des sociétés mises en équivalence, avec notamment une réduction de M€ 32,3 du chiffre d'affaires. Cette méthode est néanmoins sans incidence sur le résultat consolidé du groupe LNC.

Sous cette réserve, nous certifions que les comptes consolidés sont, au regard des règles et principes comptables français, réguliers et sincères et donnent une image fidèle du patri-

moine, de la situation financière, ainsi que du résultat de l'ensemble constitué par les entreprises comprises dans la consolidation.

Sans remettre en cause l'opinion exprimée ci-dessus, nous attirons votre attention sur le point exposé dans la note 1.2 des règles et méthodes comptables de l'annexe concernant les changements de modalités d'application des règles en matière de dégage­ment du résultat.

II Justification des appréciations

En application des dispositions de l'article L. 225-235 du Code de commerce relatives à la justification de nos appréciations, nous portons à votre connaissance les éléments suivants :

- Comme indiqué dans l'annexe, les stocks sont évalués au prix de revient et font l'objet d'une provision lorsqu'il existe un risque d'abandon de l'opération.
- Comme indiqué dans l'annexe, la société reconnaît le résultat des programmes immobiliers à l'avancement, et dans le cas où une perte à terminaison est identifiée sur un programme, elle est, par mesure de prudence, intégralement provisionnée.
- Dans le cadre de notre appréciation des principes comptables suivis et des estimations significatives retenues pour l'arrêté des comptes du groupe, nous nous sommes assurés du bien-fondé des changements des modalités d'application des règles en matière de dégage­ment du résultat mentionnées ci-dessus et de la présentation qui en a été faite.

Les appréciations ainsi portées s'inscrivent dans le cadre de notre démarche d'audit des comptes consolidés, pris dans leur ensemble, et ont donc contribué à la formation de notre opinion avec réserve, exprimée dans la première partie de ce rapport.

III. Vérification spécifique

Par ailleurs, nous avons également procédé, conformément aux normes professionnelles applicables en France, à la vérification des informations relatives au groupe, données dans le rapport de gestion.

À l'exception de l'incidence des faits exposés ci-dessus, nous n'avons pas d'autres observations à formuler sur leur sincérité et leur concordance avec les comptes consolidés.

Montceau-les-Mines et Neuilly-sur-Seine, le 27 mai 2005

Les Commissaires aux Comptes

AGM AUDIT LEGAL

BARBIER FRINAULT & AUTRES

Geneviève Martin

Patrick Atzel

20.1.5 Comptes consolidés au 31 décembre 2003 établis en normes comptables françaises

COMPTES CONSOLIDES AU 31 DECEMBRE 2003

LES NOUVEAUX CONSTRUCTEURS

BILAN CONSOLIDE

<u>ACTIF</u>	<u>31/12/2003</u>	<u>31/12/2002</u>
	(en milliers d'euros)	
Immobilisations		
Ecart d'acquisition	11	22
Immobilisations incorporelles	39	68
Immobilisations corporelles	2 088	2 301
Immobilisations financières	<u>2 417</u>	<u>3 038</u>
Total Immobilisations	<u>4 554</u>	<u>5 428</u>
Stocks et en-cours de production		
Valeur Brute	185 948	114 529
Provisions pour dépréciation	<u>(2 913)</u>	<u>(879)</u>
Total stocks et en-cours de production	<u>183 035</u>	<u>113 649</u>
Valeurs réalisables et disponibles		
Créances d'exploitation		
Avances & acomptes versés s/ commandes	121	285
Clients	76 738	74 984
Autres créances et comptes de régularisation	<u>16 841</u>	<u>16 432</u>
Sous-total créances d'exploitation	<u>93 700</u>	<u>91 701</u>
Liquidités		
Actions propres	576	666
Valeurs mobilières	32 100	21 967
Disponibilités	<u>14 465</u>	<u>10 220</u>
Sous-total liquidités	<u>47 141</u>	<u>32 853</u>
Total Valeurs réalisables et disponibles	<u>140 842</u>	<u>124 554</u>
TOTAL ACTIF	<u>328 430</u>	<u>243 631</u>

<u>PASSIF</u>	<u>31/12/2003</u>	<u>31/12/2002</u>
	(en milliers d'euros)	
Capitaux Propres		
Capitaux propres du groupe		
Capital	10 341	10 341
Réserves	24 202	20 107
Auto-contrôle	(1 383)	(1 275)
Réserves consolidées	13 768	10 639
Résultat net.....	<u>14 475</u>	<u>8 351</u>
Sous-total Capitaux propres du groupe	<u>61 403</u>	<u>48 162</u>
Capitaux propres minoritaires		
Fonds propres	6 882	6 595
Résultat	<u>1 767</u>	<u>1 964</u>
Sous-total Capitaux propres minoritaires	<u>8 649</u>	<u>8 559</u>
Total capitaux propres	<u>70 052</u>	<u>56 721</u>
Provisions	<u>16 543</u>	<u>12 068</u>
Ecart d'acquisition négatif	<u>5 434</u>	<u> </u>
Dettes		
Dettes financières		
Dettes financières		
Emprunts obligataires		
Autres dettes financières	<u>77 342</u>	<u>41 145</u>
Sous-total dettes financières	<u>77 342</u>	<u>41 145</u>
Autres dettes		
Fournisseurs	39 269	37 856
Autres dettes	<u>41 696</u>	<u>22 271</u>
Sous-total autres dettes	<u>80 965</u>	<u>60 127</u>
Total dettes	<u>158 306</u>	<u>101 271</u>
Produits constatés d'avance	78 094	73 571
Comptes de régularisation		
Ecart de conversion passif		
TOTAL PASSIF	<u>328 430</u>	<u>243 631</u>

LES NOUVEAUX CONSTRUCTEURS

COMPTE DE RESULTAT CONSOLIDE

<u>COMPTE DE RESULTAT</u>	<u>31/12/2003</u>	<u>31/12/2002</u>
	(en milliers d' euros)	
Chiffre d'affaires	187 391	153 750
Achats et variations de stocks	(143 560)	(118 866)
MARGE BRUTE	43 831	34 884
Autres produits d'exploitation	425	257
Reprises de provisions, transfert de charges	1 789	3 229
Autres charges d'exploitation	(22 625)	(22 903)
Dotations aux amortissements		(283)
Dotations aux provisions	(7 021)	(1 475)
RESULTAT D'EXPLOITATION	16 399	13 709
Quote-part s/op. en commun	(920)	(111)
Produits financiers		
Participations et prêts	2 797	1 660
Reprise de provisions & amortissements	740	1 076
Autres produits financiers	731	639
Sous-total Produits financiers	<u>4 269</u>	<u>3 375</u>
Charges financières		
Dotations aux amortissements et provisions	(1 323)	(547)
Intérêts et charges assimilés	(3 433)	(3 535)
Autres charges financières	(2 133)	(607)
Sous-total Charges financières	<u>(6 889)</u>	<u>(4 690)</u>
RESULTAT FINANCIER	(2 620)	(1 315)
Produits exceptionnels		
Reprises de provisions	1 638	141
Autres produits exceptionnels	7 111	246
Sous-total Produits exceptionnels	<u>8 749</u>	<u>387</u>
Charges exceptionnelles		
Dotations aux provisions		(61)
Autres charges exceptionnelles	(2 208)	(257)
Sous-total Charges exceptionnelles	<u>(2 208)</u>	<u>(318)</u>
RESULTAT EXCEPTIONNEL	6 541	69
Participation des salariés		
Impôts sur les sociétés	(3 148)	(2 026)
RESULTAT DES SOCIETES INTEGREES	16 253	10 326
Résultat des sociétés mises en équivalence		
Amortissement des écarts d'acquisition	(11)	(11)
RESULTAT CONSOLIDE	16 242	10 315
Part groupe	<u>14 475</u>	<u>8 351</u>
Part Minoritaires	<u>1 767</u>	<u>1 964</u>
Résultat par action	<u>8,64</u>	<u>5,49</u>
Résultat part du groupe hors autocontrôle	<u>9,48</u>	<u>5,46</u>

TABLEAU DE VARIATION DES CAPITAUX PROPRES CONSOLIDES

(part du groupe) (K€)

	2003	2002	2001
Capitaux propres N-1	48 162	41 433	35 634
Variation de pourcentage	41	150	63
Dividendes versés	-1 138	-1 745	-1 840
Résultat	14 475	8 351	7 987
Ecart de conversion	-156	-27	-19
Autres variations (dont précompte)	19		-392
Capitaux propres N	<u>61 403</u>	<u>48 162</u>	<u>41 433</u>

TABLEAU DES FLUX DE TRESORERIE (K€)

	<u>2003</u>	<u>2002</u>
Résultat net des sociétés intégrées	16 242	10 315
Elimination des charges de produits sans incidence sur la trésorerie ou non liés à l'activité		
+ Dotations aux amortissements et provisions nettes des reprises...	2 106	-1 949
- Plus-values de cession nettes d'impôt		-13
+/- Résultat de cession des éléments d'actifs	254	
+/- Dépréciation sur société mise en équivalence	465	
Résultat antérieur des sociétés intégrées		
= Marge brute d'autofinancement des sociétés intégrées	19 067	8 353
- Variation du Besoin en Fonds de Roulement lié à l'activité	-15 417	7 056
= Flux net de trésorerie généré par l'activité	3 650	15 409
Flux de trésorerie liés aux opérations d'investissement		
- Acquisitions d'immobilisations		
incorporelles	-33	-38
corporelles	-222	-196
financières	-1 003	-971
+ Cessions d'immobilisations	1 146	2 716
Incidence des variations de périmètre	-1 283	-48
- Variation brute des charges à répartir		-31
= Flux net de trésorerie lié aux opérations d'investissement	-1 395	1 432
Flux de trésorerie liés aux opérations de financement		
+ Emission d'emprunts et nouvelles dettes financières		
+/- Variation des emprunts et des dettes financières	13 181	9 620
+/- Variation des capitaux propres (variation des minoritaires) ...		298
- Augmentations de capital en numéraire		
+/- Apports promoteurs	467	-127
- Dividendes versés par la société mère	-1 137	-1 745
- Dividendes versés aux minoritaires des sociétés Intégrées	-1 704	-1 611
- Autres variations (précompte sur dividende)	-108	
= Flux net de trésorerie lié aux opérations de financement	10 699	6 435
Incidence des variations de cours des devises	-113	-27
Variation nette de la trésorerie	12 841	23 249
Trésorerie à l'ouverture de l'exercice	9 637	-13 612
Trésorerie à la clôture de l'exercice	22 478	9 637

ANNEXE AUX COMPTES CONSOLIDES

I FAITS MARQUANTS SURVENUS AU COURS DE L'EXERCICE

L'exercice 2003 se solde par un bénéfice consolidé de 16 242 K€ (dont quote-part du groupe 14 475 K€) par rapport à 10 315 K€ en 2002 (dont quote-part du groupe 8 351 K€).

La forte variation du résultat entre ces deux exercices s'explique essentiellement par :

- La hausse de la contribution de l'activité France qui passe de 6 M€ en 2002 à 7.2 M€ en 2003 provenant principalement de l'excellente performance des programmes immobiliers,
- Une contribution du sous groupe espagnol de 4.5 M€ en 2003 contre 4 M€ en 2002,
- La contribution de notre filiale Premier Indonésia pour un montant de 0.9 M€.
- L'impact de la première phase de désengagement du pôle Etats-Unis représentant 3 M€
En effet ce désengagement initié depuis février 2001 s'est traduit en octobre 2003 par :
 - la réduction du périmètre des opérations communes jusqu'ici développées au sein de Prestige Homes en partenariat avec le Groupe Empire,
 - une première remontée de fonds de 8 millions de dollars.

Autres faits marquants de l'exercice :

Acquisition Concept Bau

Notre présence en Allemagne s'est élargie au cours du 4ème trimestre 2003 avec l'acquisition de Concept Bau, filiale de l'ancien groupe de BTP Philip Holzmann.

Cette acquisition a généré un écart d'acquisition négatif qui pourra être réajusté à fin 2004 conformément au règlement 99-02 du CRC et sera repris en fonction des perspectives de résultat de l'entreprise.

Pour des raisons tenant aux garanties à fournir pour le paiement à terme du prix, cette acquisition a été réalisée par notre filiale Les Nouveaux Constructeurs Investissement.

En revanche, les frais et risques liés à cette acquisition demeurent, en vertu d'un accord signé entre Les Nouveaux Constructeurs Investissement et Les Nouveaux Constructeurs SA, à la charge de cette dernière.

Périmètre d'intégration fiscale

A effet du 01/01/2003, Les Nouveaux Constructeurs Investissement a intégré le groupe fiscal constitué de Les Nouveaux Constructeurs SA, mère, et des filiales Les Nouveaux Constructeurs Maison Individuelle SA, SAI SARL, Premier SARL, et Apex SARL.

Compte tenu de l'existence de 4,1 M€ de déficits antérieurs et d'ARD appartenant à Les Nouveaux Constructeurs SA, mère du groupe, il en est résulté une économie d'impôt de 1.8 M€ comptabilisée au crédit du compte 69.

Ces déficits et ARD pouvant encore être contestés par l'administration fiscale en vertu des prescriptions applicables, il a été constitué une provision de 1.4 M€ représentant l'économie d'impôt encore susceptible de reprise à ce jour. L'entrée dans le périmètre d'intégration fiscale de Les Nouveaux Constructeurs Investissement a par conséquent une incidence positive de 0.4 M€ sur les comptes 2003.

II REGLES ET METHODES COMPTABLES

2.1 Changements de méthodes

Aucun changement de méthode comptable n'est intervenu au cours de l'exercice 2003.

2.2 Référentiel de consolidation

Les comptes consolidés du groupe sont établis conformément aux dispositions légales et réglementaires en France, en conformité avec le règlement 99-02 du Comité de la Réglementation Comptable (C R C) définissant la méthodologie des comptes consolidés.

2.3 Informations relatives au périmètre de consolidation

Les sociétés retenues pour la consolidation sont celles dont LNC S.A. contrôle directement ou indirectement plus de 20 %, à l'exclusion :

- des sociétés créées en 2003 et n'ayant pas ou peu d'activité sur l'exercice,
- des sociétés en cours de liquidation ou n'ayant plus d'activité significative,
- des sociétés qui ne sont pas destinées à rester dans le groupe,
- des sociétés qui ne satisfont pas à deux des trois critères suivants au titre de l'exercice :
 - existence de stocks au bilan,
 - total de bilan supérieur à 152 K€,
 - chiffre d'affaires supérieur à 152 K€.

Afin de donner une image fidèle de son volume d'activité et de sa situation bilantielle, le groupe a notamment considéré que les sociétés pour lesquelles il n'encourt plus de risque financier du fait d'accords avec différents partenaires ne devaient plus être consolidées.

Le sous-groupe étranger concernant les opérations en Espagne prépare une sous-consolidation. Pour son établissement, les mêmes règles de consolidation sont appliquées.

Les comptes consolidés regroupent les états financiers des sociétés suivantes :

<u>NOM SOCIETE</u>	<u>SIEGE</u>	<u>N° SIREN</u>	<u>Contrôle Groupe</u>	<u>Intérêts Groupe</u>	<u>Méthode Conso</u>
Sociétés France					
Holdings					
LNC SA	Av du Maine 75755 Paris Cédex 15	722032778	100,00 %	100,00 %	IG
LNC INVESTISSEMENT	Av du Maine 75755 Paris Cédex 15	325356079	96,07 %	96,07 %	IG
PREMIER LNC EX PATRIMOINE	Av du Maine 75755 Paris Cédex 15	338622772	100,00 %	100,00 %	IG
SCI France					
EVRY PREMIER BOIS SAUVAGE	Av du Maine 75755 Paris Cédex 15	429857931	100,00 %	96,08 %	IG
MONTROUGE PREMIER	159, Rue Gallièni 92100 Boulogne	431389006	50,00 %	48,04 %	IP
MONTIGNY PREMIER	Av du Maine 75755 Paris Cédex 15	428681712	60,00 %	57,64 %	IP
ASNIERES VUITTON	Av du Maine 75755 Paris Cédex 15	431586429	100,00 %	96,08 %	IG
NOISY BROSSOLETTE	Bld du Mont d'Est 93192 Noisy Le Grand	431570894	100,00 %	96,08 %	IG
MONTROUGE POITOU PREMIER	Av du Maine 75755 Paris Cédex 15	432874683	100,00 %	96,08 %	IG
CHESSY PREMIER	Av du Maine 75755 Paris Cédex 15	433201183	100,00 %	96,08 %	IG
COLOMBES TULIPES	Av du Maine 75755 Paris Cédex 15	432921658	100,00 %	96,08 %	IG
MERICOURT PREMIER	Av du Maine 75755 Paris Cédex 15	435157094	60,00 %	57,64 %	IG
SAVIGNY CENTRE	Av du Maine 75755 Paris Cédex 15	435338215	100,00 %	96,08 %	IG
GUYANCOURT PREMIER	Av du Maine 75755 Paris Cédex 15	434424636	80,00 %	76,86 %	IG
ASNIERES MESNIL	Av du Maine 75755 Paris Cédex 15	434670162	80,00 %	76,86 %	IG
BAILLY ROMAINVILLE	Av du Maine 75755 Paris Cédex 15	437778103	100,00 %	96,08 %	IG
VAL D'EUROPE	Av du Maine 75755 Paris Cédex 15	433408671	60,00 %	57,64 %	IG
VILLEJUIF GUYEMER	Av du Maine 75755 Paris Cédex 15	439430679	79,50 %	76,38 %	IG
COURBEVOIE PREMIER	Av du Maine 75755 Paris Cédex 15	440291532	100,00 %	96,08 %	IG
ROSNY CENTRE	Av du Maine 75755 Paris Cédex 15	438712317	55,00 %	52,84 %	IP
VINCENNES PREMIER	Av du Maine 75755 Paris Cédex 15	440135652	100,00 %	96,08 %	IG
TRAPPES REPUBLIQUE	Av du Maine 75755 Paris Cédex 15	440855955	100,00 %	96,08 %	IG
SAINT DENIS PARMENTIER	Av du Maine 75755 Paris Cédex 15	439963653	100,00 %	96,08 %	IG
IVRY PIERRE CURIE	Av du Maine 75755 Paris Cédex 15	440569176	100,00 %	96,08 %	IG
BUSSY III	Av du Maine 75755 Paris Cédex 15	441158037	100,00 %	96,08 %	IG
LES BALCONS DE BOBIGNY	Av du Maine 75755 Paris Cédex 15	440941227	100,00 %	96,08 %	IG
CERGY PLACE DU NAUTILUS	Av du Maine 75755 Paris Cédex 15	443422407	100,00 %	96,08 %	IG

<u>NOM SOCIETE</u>	<u>SIEGE</u>	<u>N° SIREN</u>	<u>Contrôle Groupe</u>	<u>Intérêts Groupe</u>	<u>Méthode Conso</u>
LES LILAS CENTRE	Av du Maine 75755 Paris Cédex 15	443424205	100,00 %	96,08 %	IG
MONTROUGE REPUBLIQUE LIBERATION	Av du Maine 75755 Paris Cédex 15	443784632	50,00 %	48,04 %	IP
COMBS LA VILLE CENTRE	Av du Maine 75755 Paris Cédex 15	442728481	100,00 %	96,08 %	IG
ELANCOURT LA VILLE SOREL	Av du Maine 75755 Paris Cédex 15	443089578	60,00 %	57,64 %	IG
NOISY COSSONEAU	Av du Maine 75755 Paris Cédex 15	444681217	75,00 %	72,06 %	IG
SARTROUVILLE MERMOZ	Av du Maine 75755 Paris Cédex 15	444155097	50,00 %	48,04 %	IP
ASNIERES SCHEURER	Av du Maine 75755 Paris Cédex 15	444142574	100,00 %	96,08 %	IG
L'ISLE ADAM PREMIER	Av du Maine 75755 Paris Cédex 15	444590582	75,00 %	72,06 %	IG
DOMAINE DE VILLEPINTE	Bld du Mont d'Est 93192 Noisy Le Grand	379628688	77,50 %	74,46 %	IG
NOISY PARC	Bld du Mont d'Est 93192 Noisy Le Grand	353719990	98,00 %	94,15 %	IG
MELUN GARE	Av du Maine 75755 Paris Cédex 15	384324877	100,00 %	96,07 %	IG
NOISY BUREAU 4 LE COPERNIC	Av du Maine 75755 Paris Cédex 15	391805629	100,00 %	96,08 %	IG
CHELLES AMENAGEMENT	Av du Maine 75755 Paris Cédex 15	422044909	100,00 %	96,08 %	IG
JEAN RENOIR — JEANNE HACHET ...	Bld Vivier Merle 69003 Lyon	421764358	100,00 %	57,64 %	IG
BRIGNAIS GARON	Bld Vivier Merle 69003 Lyon	440878654	79,50 %	76,38 %	IG
RILLEUX VICTOR HUGO	Bld Vivier Merle 69003 Lyon	432646065	100,00 %	96,08 %	IG
VILLEFRANCHE	Bld Vivier Merle 69003 Lyon	443285614	100,00 %	96,08 %	IG
LYON ROUTE DE GENAS	Bld Vivier Merle 69003 Lyon	442557336	100,00 %	96,08 %	IG
LYON RANCY	Bld Vivier Merle 69003 Lyon	445358443	100,00 %	96,08 %	IG
LES MAISONS DE LA ROQUETTE	Rue P. Berthier 13855 Aix-en-Provence	422091405	72,50 %	69,65 %	IG
MARSEILLE CHANTEPERDRIX	Rue P. Berthier 13855 Aix-en-Provence	428666739	60,00 %	57,64 %	IG
MARSEILLE ETOILES	Rue P. Berthier 13855 Aix-en-Provence	432607240	100,00 %	96,08 %	IG
MAISON DU ROURET	5 Rue Soutrane 06560 Valbonne	441172772	75,00 %	72,06 %	IG
MARSEILLE AZUR	Rue P. Berthier 13855 Aix-en-Provence	434395208	100,00 %	96,08 %	IG
EDEN PARC	5 Rue Soutrane 06560 Valbonne	434842720	100,00 %	96,08 %	IG
MARSEILLE BRETEUIL	Rue P. Berthier 13855 Aix-en-Provence	435180898	60,00 %	57,64 %	IG
NICE SMOLETT	5 Rue Soutrane 06560 Valbonne	437838931	82,50 %	79,26 %	IG
MARSEILLE LA FOURRAGERE	Rue P. Berthier 13855 Aix-en-Provence	441344173	80,00 %	76,86 %	IG
ANTIBES THIERS MIRABEAU	5 Rue Soutrane 06560 Valbonne	441399078	60,00 %	57,64 %	IG
MARSEILLE CLERISSY	10, Place de la Joliette - 13002 Marseille	447577693	60,00 %	57,64 %	IG
CANNES REPUBLIQUE	5 Rue Soutrane 06560 Valbonne	443661202	60,00 %	57,64 %	IG
MARSEILLE LA ROSE	10, Place de la Joliette - 13002 Marseille	445043318	75,00 %	72,06 %	IG
MARSEILLE LA POINTE ROUGE	10, Place de la Joliette - 13002 Marseille	447695453	100,00 %	96,08 %	IG
MARSEILLE SAINT BARNABE	10, Place de la Joliette - 13002 Marseille	447685793	60,00 %	57,64 %	IG
JUAN LES PINS POINCARE	5 Rue Soutrane 06560 Valbonne	442407565	100,00 %	96,08 %	IG
MARSEILLE CANTINI	10, Place de la Joliette - 13002 Marseille	449727783	100,00 %	96,08 %	IG
Autres sociétés France					
ESPACE SAINT CHRISTOPHE	Av du Maine 75755 Paris Cédex 15	351865050	78,50 %	78,49 %	IG
APEX	Av du Maine 75755 Paris Cédex 15	328835889	100,00 %	100,00 %	IG
PREMIER SARL EX BRF	16 rue Jacques Callot 75006 Paris	562048256	99,98 %	99,98 %	IG
Sociétés étrangères					
PREMIER DEUTSCHLAND	Alte JakobstraBe 76 10179 Berlin		100,00 %	100,00 %	IG
PREMIER INDONESIA	Mid Plaza I, Jakarta 10220 Indonésie		99,00 %	99,00 %	IG
PREMIER Portugal	Av. de la Republica, 9-9 1020185 Lisbonne		99,99 %	99,99 %	IG
PREMIER ESPANA	C/Balmes 150, 1e-2e 08006 Barcelona	A-59134593	99,99 %	99,99 %	IG
— PREMIER GRANOLLERS			100,00 %	100,00 %	
— PREMIER PARETS			100,00 %	100,00 %	
— PREMIER ALBUFERA			100,00 %	100,00 %	
— PREMIER CARABANCHEL			100,00 %	100,00 %	
— PREMIER SAN MARTI			100,00 %	100,00 %	
— PREMIER SEINSA ALCALA			50,00 %	50,00 %	
— PREMIER PROCAM CARABANCHEL			49,90 %	49,90 %	
CONCEPT BAU MUNICH	Isartorplatz 80331 Munich		100,00 %	96,07 %	IG
— HAIDHAUSEN			33,33 %	33,33 %	
— DB REAL STATE			33,33 %	33,33 %	

Les dates d'arrêtés des comptes des sociétés consolidées correspondent à l'année civile.

2.4 Méthodes de consolidation

Auto-contrôle

Les titres d'auto-contrôle détenus par la filiale Premier ont été reclassés en déduction des capitaux propres consolidés, où ils figurent sur une ligne distincte.

Ils sont évalués à leur valeur historique.

Ecart d'acquisition

L'écart d'acquisition correspond à l'écart constaté à la date d'entrée d'une société dans le périmètre de consolidation, entre le coût d'acquisition de ses titres et la quote-part

correspondante des capitaux propres, après évaluation totale des actifs et des passifs identifiables à la date d'acquisition.

Le coût d'acquisition des titres est égal au montant de la rémunération remise au vendeur par l'acquéreur, majoré de tous les autres coûts directement imputables à l'acquisition. Lorsque la convention d'acquisition prévoit un ajustement du prix d'acquisition dépendant d'un ou plusieurs événements, le montant de la correction est inclus dans le coût d'acquisition à la date d'acquisition si cet ajustement est probable et si le montant peut être mesuré de façon fiable.

Les actifs et les passifs identifiables de l'entreprise acquise, y compris les éléments incorporels tels que le fonds de commerce, sont des éléments susceptibles d'être évalués séparément dans des conditions permettant un suivi de leur valeur.

Les écarts d'acquisition positifs et/ou négatifs sont amortis ou rapportés au résultat sur une durée reflétant les hypothèses retenues et les objectifs fixés lors de l'acquisition.

Toutefois, à titre de prudence face à la détérioration du marché de l'immobilier, les écarts d'acquisition ont été totalement amortis au cours des exercices passés.

Impôts différés

Des impôts différés sont constatés pour toutes les différences temporaires existant entre la valeur comptable d'un actif ou d'un passif et sa valeur fiscale.

Les impôts différés sont déterminés par société et sont compensés à ce niveau.

Les soldes différés passifs sont provisionnés.

Les actifs d'impôts différés ne sont pris en compte que si leur récupération est probable. Dans le cas notamment de sociétés en situation fiscale déficitaire, il n'est pas constaté de créance d'impôt différé, si un retour au bénéfice fiscal n'est pas acquis à court terme.

Opérations et comptes réciproques

Les opérations internes ainsi que les comptes réciproques entre les sociétés consolidées sont éliminés. Les provisions pour dépréciation se rapportant à des participations ou à des créances détenues sur les sociétés consolidées sont réintégrées dans les capitaux propres.

Conversion des comptes des sociétés étrangères

La conversion des comptes des sous-groupes étrangers pour le bilan est effectuée selon la méthode du cours de clôture. La conversion du compte de résultat est effectuée au taux moyen de l'exercice.

2.5 Règles et méthodes d'évaluation

Immobilisations

Les immobilisations incorporelles sont évaluées au coût d'acquisition. Les immobilisations corporelles sont évaluées à leur coût d'acquisition ou à leur coût de production.

Les immobilisations sont amorties linéairement sur leur durée d'utilisation économique estimée selon le mode (linéaire ou dégressif) reflétant le mieux leur dépréciation.

Les durées d'amortissement généralement retenues sont les suivantes :

- logiciels informatiques : 1 an linéaire
- matériel de transport : 3 ans linéaire
- installations et agencements : 10 ans linéaire
- matériel de bureau : 5 ans linéaire

Participations, autres titres immobilisés, valeurs mobilières de placement

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.

Stocks, travaux en cours

Les stocks sont évalués au prix de revient et incorporent les frais financiers engagés dans l'opération pendant la phase de production.

Les frais engagés par LNC SA et LNC Investissement au titre d'opérations pour lesquelles les SCI ne sont pas encore constituées, comptabilisés en immobilisations incorporelles dans les comptes sociaux, sont reclassés en compte de stocks.

Ces stocks font l'objet d'une provision lorsqu'il existe un risque d'abandon de l'opération.

Créances

Les créances sont valorisées à leur valeur nominale. Une provision pour dépréciation est pratiquée lorsque la valeur d'inventaire est inférieure à la valeur comptable.

Opérations en monnaies étrangères

Les dettes et créances en monnaie étrangère sont valorisées au cours de la clôture de l'exercice. Les plus et moins-values latentes sont constatées en résultat.

Marge sur stocks

Ce retraitement est abandonné compte tenu des variations importantes d'une année sur l'autre et de l'impact relativement marginal de ce retraitement.

Actions propres

Les actions propres détenues temporairement dans l'attente de leur cession aux salariés dans le cadre du plan d'attribution d'options d'achat d'actions sont classées en valeurs mobilières de placement, et apparaissent au bilan sur une ligne distincte. Elles sont évaluées à la valeur la plus faible entre leur futur prix de cession aux salariés, tel qu'il ressort du contrat, et leur valeur historique.

Provisions pour risques et charges

Elles sont destinées à couvrir des risques et charges que des événements survenus ou en cours rendent probables, nettement précisés quant à leur objet mais dont la réalisation, l'échéance ou le montant sont incertains.

Indemnités de départ en retraite

Les engagements du Groupe ont été calculés en application de la méthode dite rétrospective qui repose sur :

- Les droits potentiellement acquis par les salariés en fonction de leur ancienneté effective dans le Groupe,
- Une projection des salaires jusqu'à la date de départ en retraite,
- La prise en compte de taux de rotation du personnel et de tables de mortalité,
- Une actualisation des engagements ainsi calculés.

Nous rappelons que les nouvelles normes en matière de calcul de cette indemnité ne rentrent en vigueur qu'à compter du 1^{er} janvier 2004 et seront donc appliquées pour la première fois au titre de l'exercice 2004.

Prise en compte des produits partiellement exécutés à la clôture de l'exercice

Les comptes sociaux des sociétés consolidées sont établis conformément aux dispositions du CRC 99-02, et intègrent le récent avis du Conseil National de la Comptabilité en matière de dégagement des résultats à l'avancement sur les contrats à long terme.

Dans l'attente d'une prise de position formelle de notre profession, nous avons recherché une méthode prudente de détermination du résultat à l'avancement de nos programmes immobiliers. Cette méthode est susceptible d'évoluer lors des prochains exercices en fonction des choix qui seront faits par l'ensemble de la profession.

Le résultat à l'avancement a été calculé selon la formule suivante :

Marge à terminaison de l'opération

x % d'avancement en termes de prix de revient H.T. (Hors terrain)

x % du C.A. T.T.C. signé

La marge à terminaison est déterminée par différence entre :

- les recettes prévisionnelles de l'opération basées sur les hypothèses de commercialisation et de prix de marché,
- les coûts prévisionnels permettant l'achèvement du programme immobilier.

Dans le cas où une perte à terminaison est identifiée sur un programme, elle est, par mesure de prudence, intégralement provisionnée y compris les frais financiers encourus jusqu'à l'achèvement (maintien du principe de prudence déjà antérieurement appliqué).

La provision est réestimée à chaque exercice en fonction de l'amélioration ou de la dégradation du budget global de l'opération.

Les frais financiers sont incorporés dans le prix de revient de l'opération.

Cependant, la part des frais financiers de l'exercice encourus au titre des lots achevés non vendus à la date du bilan n'est pas stockée mais passée en charge au cours de l'exercice concerné, s'ils sont d'un montant significatif.

La méthode de dégagement du résultat à l'avancement ne s'applique actuellement que sur les programmes immobiliers français.

Le transfert de propriété au niveau des programmes immobiliers, réalisés à l'étranger, intervient lors de la livraison. Le résultat des dits programmes est dégagé à l'achèvement.

III NOTES RELATIVES AU BILAN

3.1 Postes d'actifs immobilisés

3.1.1 Ecarts d'acquisition

<u>En K€</u>	<u>31/12/2003</u>	<u>31/12/2002</u>
1 ^{er} Portugal*	33	33
Amortissement	-22	-11
Montant net	<u>11</u>	<u>22</u>

* Amortis sur 3 ans

3.1.2 Immobilisations brutes

En K€	31/12/2002	Acquisitions ou virements de poste à poste	Variation de périmètre	Cessions ou virements de poste à poste	31/12/2003
Ecart d'acquisition	33				33
Frais d'établissement	3	14	0	0	17
<i>France</i>	2				2
<i>Etranger</i>	1	14			15
Frais de recherche et développement	27	2	0	0	29
<i>Etranger</i>	27	2			29
Concessions, brevets, marques	371	16	0	-288	99
<i>France</i>	371	16		-288	99
Fond commercial	152	0	0	0	152
<i>France</i>	152				152
Autres immobilisations incorporelles	28	1	0	0	29
<i>Etranger</i>	28	1			29
Total immobilisations incorporelles	581	33	0	-288	326
Terrains	644	0	0	-88	556
<i>France</i>	644			-88	556
Constructions	2 533	12	0	-365	2 180
<i>France</i>	2 533	12		-365	2 180
Autres immobilisations corporelles ..	1 972	210	638	-503	2 317
<i>France</i>	1 425	92		-368	1 149
<i>Etranger</i>	547	118	638	-135	1 168
Total immobilisations corporelles ...	5 149	222	638	-956	5 053
Titres de participations non consolidés et créances rattachées	12 935	967	56	-500	13 458
<i>France</i>	12 138	9 67	0	-57	13 048
<i>Etranger</i>	797	0	56	-443	410
Titres déconsolidation LNCUS	527			-465	62
Prêts LNCSA	183	29			212
Autres immobilisations financières ..	1 001	7	0	-637	371
<i>France</i>	316	7			323
<i>Etranger</i>	685			-637	48
Total immobilisations financières ...	14 646	1 003	56	-1 602	14 103
Total général immobilisations brutes	20 409	1 258	694	-2 846	19 515

3.1.3 Titres, créances rattachées et prêts sur participations non consolidées

Immobilisations financières

Ventilation par nature

<u>K€</u>	<u>Valeur Brute</u> <u>31/12/03</u>	<u>Provision</u> <u>31/12/03</u>	<u>Valeur nette</u> <u>31/12/03</u>	<u>Valeur nette</u> <u>31/12/02</u>
Titres de participation et créances rattachées				
LNCSA	11 999	11 666	333	198
LNCI	1 044		1 044	322
Autres.....	5		5	9
Sous total France	<u>13 048</u>	<u>11 666</u>	<u>1 382</u>	<u>529</u>
1 ^{er} Espana	354		354	797
Concept Bau	56	20	36	0
LNCUS	62		62	527
Sous total Etranger	<u>472</u>	<u>20</u>	<u>452</u>	<u>1 324</u>
Total.....	<u>13 520</u>	<u>11 686</u>	<u>1 834</u>	<u>1 853</u>
Prêts et autres				
LNCSA	529		529	493
1 ^{er} Espana	35		35	669
Autres.....	19		19	22
Total.....	<u>583</u>	<u>0</u>	<u>583</u>	<u>1 184</u>
TOTAL IMMOBILISATIONS FINANCIERES..	<u>14 103</u>	<u>11 686</u>	<u>2 417</u>	<u>3 037</u>

Le montant de 11 999 K€ est constitué principalement des titres non consolidés ainsi que des créances rattachées des entités Maison Individuelle et SAI SARL.

Maison Individuelle est détenue par LNCSA à 99.99 %, le montant de ses capitaux propres est de -9 323 K€. Elle a réalisé un profit de 7 K€ en 2003. SAI SARL est détenue par LNCSA à 99.14 %, le montant de ses capitaux propres est de 174 K€. Elle a réalisé une perte de 6 K€.

Le montant de 1 044 K€ dans les comptes LNCI représente les titres non consolidés et créances rattachées des SCI en co-promotion intégrées proportionnellement en consolidation, ainsi que les titres des SCI non prises en compte dans le périmètre de consolidation 2003.

3.1.4 Amortissements

En K€	31/12/2002	Dotations	Variation de périmètre	Reprises	31/12/2003
Ecart d'acquisition					
Portugal	<u>11</u>	<u>11</u>	—	—	<u>22</u>
Frais d'établissement	<u>3</u>	<u>4</u>	<u>0</u>	<u>0</u>	<u>7</u>
<i>France</i>	2				2
<i>Etranger</i>	<u>1</u>	<u>4</u>	—	—	<u>5</u>
Frais de recherche et développement	<u>20</u>	<u>5</u>	<u>0</u>	<u>0</u>	<u>25</u>
<i>Etranger</i>	<u>20</u>	<u>5</u>	—	—	<u>25</u>
Concessions, brevets, marques	<u>325</u>	<u>21</u>	<u>0</u>	<u>-262</u>	<u>84</u>
<i>France</i>	<u>325</u>	<u>21</u>	—	<u>-262</u>	<u>84</u>
Fond commercial	<u>152</u>	<u>0</u>	<u>0</u>	<u>0</u>	<u>152</u>
<i>France</i>	<u>152</u>	—	—	—	<u>152</u>
Autres immobilisations incorporelles	<u>15</u>	<u>6</u>	<u>0</u>	<u>0</u>	<u>21</u>
<i>Etranger</i>	<u>15</u>	<u>6</u>	—	—	<u>21</u>
Total immobilisations incorporelles	<u>515</u>	<u>36</u>	<u>0</u>	<u>-262</u>	<u>289</u>
Constructions	<u>1 522</u>	<u>98</u>	<u>0</u>	<u>-225</u>	<u>1 395</u>
<i>France</i>	<u>1 522</u>	<u>98</u>	—	<u>-225</u>	<u>1 395</u>
Autres immobilisations corporelles	<u>1 327</u>	<u>222</u>	<u>516</u>	<u>-494</u>	<u>1 571</u>
<i>France</i>	979	142		-366	755
<i>Etranger</i>	<u>348</u>	<u>80</u>	<u>516</u>	<u>-128</u>	<u>816</u>
Total immobilisations corporelles	<u>2 849</u>	<u>320</u>	<u>516</u>	<u>-719</u>	<u>2 966</u>
Total Immo corp & incorp	<u>3 375</u>	<u>367</u>	<u>516</u>	<u>-981</u>	<u>3 277</u>
Dotations/Reprises d'exploitation	<u>3 375</u>	<u>367</u>	<u>516</u>	<u>-981</u>	<u>3 277</u>
<i>France</i>	2 980	261		-853	2 388
<i>Etranger</i>	<u>395</u>	<u>106</u>	<u>516</u>	<u>-128</u>	<u>889</u>
Charges à répartir					
Espagne	<u>162</u>	<u>-39</u>	—	—	<u>123</u>

3.2 Stocks et en-cours

<u>En K€</u>	<u>Valeur brute comptable au 31-12-03</u>	<u>%</u>	<u>Valeur brute comptable au 31-12-02</u>	<u>%</u>
— Immobilier France ⁽¹⁾	71 082	38 %	62 368	54 %
— Immobilier étranger	113 394	61 %	50 646	44 %
— Autres	<u>1 472</u>	1 %	<u>1 515</u>	1 %
Totaux	<u>185 948</u>	100 %	<u>114 529</u>	100 %
— Provisions pour dépréciation des stocks	<u>(2 912)</u>		<u>(879)</u>	
Totaux	<u>183 036</u>		<u>113 649</u>	

(1) Y compris frais engagés par LNC SA et LNC Investissement avant la constitution des SCI (affaires nouvelles), pour 345 K€ au 31 décembre 2003.

L'augmentation de la valeur brute des stocks est due à l'évolution des SCI ainsi que de Premier Espana, et principalement à l'entrée de Concept Bau dans le périmètre en 2003, dont la contribution à ce poste est de 39 999 K€.

3.3 Clients et autres créances d'exploitation

<u>En K€</u>	<u>31/12/2003</u>	<u>31/12/2002</u>
Clients et comptes rattachés nets		
<i>France</i>	71 130	69 314
<i>Etranger</i>	<u>5 609</u>	<u>5 670</u>
Total clients et comptes rattachés nets	<u>76 739</u>	<u>74 984</u>
Autres créances (y compris fiscales)	<u>15 143</u>	<u>14 340</u>
<i>France</i>	12 392	13 374
<i>Etranger</i>	<u>2 751</u>	<u>966</u>
Avances et acomptes versés	<u>121</u>	<u>285</u>
<i>France</i>	107	23
<i>Etranger</i>	<u>14</u>	<u>262</u>
Charges constatées d'avance	<u>2 592</u>	<u>2 497</u>
<i>France</i>	529	479
<i>Etranger</i>	<u>2 063</u>	<u>2 018</u>
Charges à répartir 1^{er} Espana	<u>123</u>	<u>162</u>
Impôt différé actif 1^{er} Espana	<u>734</u>	<u>0</u>
Total autres créances brutes	<u>18 713</u>	<u>17 284</u>
Provisions pour dépréciations	<u>-1 753</u>	<u>-567</u>
<i>France</i>	-1 424	-567
<i>Etranger</i>	<u>-329</u>	<u>0</u>
Total autres créances nettes	<u>16 960</u>	<u>16 717</u>

Toutes ces créances sont à moins d'un an.

3.4 Fiscalité latente

<u>En K€</u>	<u>31/12/2003</u>	<u>31/12/2002</u>
Actif		
Différences temporaires fiscales	3 272	2 906
Report fiscaux déficitaires	0	1 365
Différences liées à l'harmonisation des principes et méthodes comptables		
Total	<u>3 272</u>	<u>4 271</u>

3.5 Liquidités

3.5.1 Actions propres

Le poste « Actions propres » est constitué par les actions acquises par les sociétés Les Nouveaux Constructeurs S.A. et Les Nouveaux Constructeurs Investissement dans le cadre des plans d'acquisition d'options d'achat d'actions consentis aux salariés du groupe.

Ces titres sont valorisés à leur valeur d'acquisition par les salariés telle que prévue par le contrat lorsque celle-ci est inférieure à leur valeur historique d'acquisition par le groupe. Si la valeur historique est supérieure à la valeur d'acquisition par les salariés, c'est la valeur historique qui est retenue pour l'évaluation. Leur montant s'analyse en 51 K€ pour 14 000 actions de la société Les Nouveaux Constructeurs S.A., et 525 K€ pour 470 000 actions de la société Les Nouveaux Constructeurs Investissement S.A.

3.5.2 Valeurs mobilières de placement

Ce poste est constitué de parts de SICAV de trésorerie valorisées au coût historique et dépréciées le cas échéant en fonction des moins values latentes constatées sur la base du cours de bourse.

<u>En K€</u>	<u>31/12/2002</u>	<u>Dotations</u>	<u>Variations de périmètre</u>	<u>Reprises</u>	<u>31/12/2003</u>
Provisions pour risques	<u>9 998</u>	<u>5 756</u>	<u>2 833</u>	<u>-3 939</u>	<u>14 648</u>
<i>France</i>	<i>8 602</i>	<i>3 263</i>	<i>-289</i>	<i>-2 911</i>	<i>8 665</i>
<i>Etranger</i>	<i>1 396</i>	<i>2 493</i>	<i>3 122</i>	<i>-1 028</i>	<i>5 983</i>
Provisions pour charges	<u>1 493</u>	<u>405</u>	<u>0</u>	<u>-578</u>	<u>1 320</u>
<i>France</i>	<i>1 159</i>	<i>385</i>	<i>0</i>	<i>-244</i>	<i>1 300</i>
<i>Etranger</i>	<i>334</i>	<i>20</i>	<i>0</i>	<i>-334</i>	<i>20</i>
Indemnités retraite	<u>575</u>	<u>0</u>	<u>0</u>	<u>0</u>	<u>575</u>
<i>France</i>	<i>575</i>	<i>0</i>	<i>0</i>	<i>0</i>	<i>575</i>
Total provisions pour risques et charges . . .	<u>12 066</u>	<u>6 161</u>	<u>2 833</u>	<u>-4 517</u>	<u>16 543</u>
Provision Ecart d'acquisition négatif Concept Bau	<u>0</u>	<u>5 434</u>	<u>0</u>	<u>0</u>	<u>5 434</u>
Titres de participations non consolidés	<u>2 542</u>	<u>22</u>	<u>20</u>	<u>0</u>	<u>2 584</u>
<i>France</i>	<i>2 542</i>	<i>22</i>	<i>0</i>	<i>0</i>	<i>2 564</i>
<i>Etranger</i>	<i>0</i>	<i>0</i>	<i>20</i>	<i>0</i>	<i>20</i>
Créances sur participations non consolidées	<u>9 069</u>	<u>34</u>	<u>0</u>	<u>0</u>	<u>9 103</u>
<i>France</i>	<i>9 069</i>	<i>34</i>	<i>0</i>	<i>0</i>	<i>9 103</i>
Provisions dépréciation stocks et en-cours . .	<u>879</u>	<u>334</u>	<u>0</u>	<u>0</u>	<u>1 213</u>
<i>France</i>	<i>879</i>	<i>0</i>	<i>0</i>	<i>0</i>	<i>879</i>
<i>Etranger</i>	<i>0</i>	<i>334</i>	<i>0</i>	<i>0</i>	<i>334</i>
Provisions dépréciation comptes clients	<u>12</u>	<u>23</u>	<u>874</u>	<u>0</u>	<u>909</u>
<i>France</i>	<i>0</i>	<i>23</i>	<i>0</i>	<i>0</i>	<i>23</i>
<i>Etranger</i>	<i>12</i>	<i>0</i>	<i>874</i>	<i>0</i>	<i>886</i>
Provisions dépréciation autres créances	<u>567</u>	<u>899</u>	<u>329</u>	<u>-42</u>	<u>1 753</u>
<i>France</i>	<i>567</i>	<i>899</i>	<i>0</i>	<i>-42</i>	<i>1 424</i>
<i>Etranger</i>	<i>0</i>	<i>0</i>	<i>329</i>	<i>0</i>	<i>329</i>
Total provisions pour dépréciations	<u>13 069</u>	<u>1 312</u>	<u>1 223</u>	<u>-42</u>	<u>15 561</u>
Total général provisions	<u>25 135</u>	<u>12 907</u>	<u>4 056</u>	<u>-4 559</u>	<u>37 538</u>

<u>Répartition en compte de résultat</u>	<u>Dotations</u>	<u>Reprises</u>
Dotations et reprises aux provisions sur actifs circulants	<u>1 256</u>	<u>-42</u>
<i>France</i>	922	-42
<i>Etranger</i>	<u>334</u>	<u>0</u>
Dotations et reprises aux provisions sur risques et charges	<u>6 161</u>	<u>-4 517</u>
<i>France</i>	3 648	-3 155
<i>Etranger</i>	<u>2 513</u>	<u>-1 362</u>

3.6 Provisions

Les principaux mouvements des provisions pour risques et charges sont dû à LNCSA avec une dotation pour litiges de 1 540 K€ et une reprise sur le Copernic pour 1 700 K€ (classification en provision pour dépréciation de stock). De plus l'entrée de Concept dans le périmètre de consolidation à engendré une augmentation de 3 122 K€.

Ventilation des provisions par destination :

<u>En K€</u>	<u>2003</u>	<u>2002</u>
— Provisions pour risques :		
* risques sur opérations	3 329	5 632
* risques affaires nouvelles	301	416
* risques clients et autres litiges	302	444
* autres risques	<u>10 009</u>	<u>3 506</u>
Total provisions pour risques	<u>13 941</u>	<u>9 998</u>
— Provisions pour charges :		
* charges service clients	604	506
* charges de restructuration	372	372
* autres charges	<u>1 626</u>	<u>1 190</u>
Total provisions pour charges	<u>2 602</u>	<u>2 068</u>
Total provisions pour risque et charges	<u>16 543</u>	<u>12 066</u>

3.7 Dettes financières, fournisseurs et autres dettes

<u>En K€</u>	<u>31/12/2002</u>	<u>31/12/2003</u>	<u>Moins d'un an</u>	<u>Entre un et cinq ans</u>	<u>Plus de cinq ans</u>
Emprunt auprès des établissements de crédit . . .	<u>41 145</u>	<u>77 342</u>	<u>64 931</u>	<u>12 374</u>	<u>37</u>
<i>France</i>	28 371	28 183	26 002	2 144	37
<i>Etranger</i>	<u>12 774</u>	<u>49 159</u>	<u>38 929</u>	<u>10 230</u>	<u>0</u>
Dettes Fournisseurs	<u>37 856</u>	<u>39 269</u>	<u>39 269</u>	<u>0</u>	<u>0</u>
<i>France</i>	26 848	26 650	26 650		
<i>Etranger</i>	<u>11 008</u>	<u>12 619</u>	<u>12 619</u>		
Dettes fiscales et sociales . . .	<u>13 912</u>	<u>17 843</u>	<u>17 843</u>		
<i>France</i>	13 540	14 162	14 162		
<i>Etranger</i>	<u>372</u>	<u>3 681</u>	<u>3 681</u>		

<u>En K€</u>	<u>31/12/2002</u>	<u>31/12/2003</u>	<u>Moins d'un an</u>	<u>Entre un et cinq ans</u>	<u>Plus de cinq ans</u>
Dettes sur immobilisation . . .	50	5 000		5 000	
<i>France</i>	30	5 000		5 000	
<i>Etranger</i>	20	0		0	
Dettes diverses	8 309	18 850	18 850		
<i>France</i>	8 280	12 071	12 071		
<i>Etranger</i>	29	6 779	6 779		
Produits constatés d'avance	73 571	78 095	78 095		
<i>France</i>	54 359	60 052	60 052		
<i>Etranger</i>	19 212	18 043	18 043		
Total autres dettes et comptes de régularisation	95 842	119 788	114 788	5 000	0

IV. NOTES RELATIVES AU COMPTE DE RESULTAT

4.1 Répartition du chiffre d'affaires par zone géographique

<u>En M€</u>	<u>2003</u>	<u>%</u>	<u>2002</u>	<u>%</u>	<u>Variation</u>
Immobilier France	138	73 %	117	76 %	18 %
Immobilier Etranger	48	26 %	36	23 %	34 %
Total immobilier	186	99 %	153	99 %	21 %
Holding	2	1 %	1	1 %	52 %
Total général	187	100 %	154	100 %	22 %

4.2 Résultat par zone géographique

<u>En K€</u>	<u>2003</u>			<u>2002</u>		
	<u>Groupe</u>	<u>Minoritaires</u>	<u>Total</u>	<u>Groupe</u>	<u>Minoritaires</u>	<u>Total</u>
- Immobilier France	10 686	1 912	12 598	4 259	1 908	6 167
- Immobilier étranger	5 205	10	5 215	4 303	56	4 359
Sous-total immobilier	15 891	1 922	17 813	8 562	1 964	10 526
- Holdings	(1 416)	(155)	(1 571)	(211)		(211)
TOTAL	14 475	1 767	16 242	8 351	1 964	10 315

4.3 Charges de personnel

Les charges de personnel de l'exercice se décomposent comme suit :

<u>En K€</u>	<u>31/12/2003</u>	<u>31/12/2002</u>
Rémunération et charges sociales		
France	11 321	10 761
Etranger	3 093	2 557
TOTAUX	14 414	13 318

4.4 Résultat financier

<u>En K€</u>	<u>31/12/2003</u>	<u>31/12/2002</u>
Produits financiers		
<i>Opérations de gestion</i>		
France	2 939	1 482
Etranger	<u>67</u>	<u>178</u>
Total opérations de gestion	<u>3 006</u>	<u>1 660</u>
<i>Opérations sur vmp</i>		
France	539	639
Etranger	<u>-16</u>	<u>0</u>
Total opérations sur vmp	<u>523</u>	<u>639</u>
<i>Reprises de provisions</i>		
France	740	1 076
Etranger		
Total reprises de provisions	<u>740</u>	<u>1 076</u>
Total produits financiers	<u>4 269</u>	<u>3 375</u>
Charges financières		
<i>Opérations de gestion</i>		
France	5 522	2 864
Etranger	<u>44</u>	<u>1 279</u>
Total opérations de gestion	<u>5 566</u>	<u>4 143</u>
<i>Dotations aux provisions</i>		
France	1 323	547
Etranger		
Total dotations aux provisions	<u>1 323</u>	<u>547</u>
Total Charges financières	<u>6 889</u>	<u>4 690</u>
Résultat financier	<u><u>-2 620</u></u>	<u><u>-1 315</u></u>

Le montant des frais financiers se décompose comme suit :

<u>En K€</u>	<u>2003</u>	<u>2002</u>
Frais financiers sur emprunts et découverts	<u>348</u>	<u>810</u>
France	345	737
Etranger	<u>3</u>	<u>73</u>
Frais financiers sur opérations(1)	<u>218</u>	<u>1 282</u>
France	218	75
Etranger	<u>0</u>	<u>1 207</u>
Pertes sur participations non consolidées	<u>2 834</u>	<u>1 444</u>
France	2 834	1 444
Etranger	<u>0</u>	<u>0</u>
Autres charges financières	<u>33</u>	<u>0</u>
France	30	0
Etranger	<u>3</u>	<u>0</u>
Total intérêts et charges assimilées	<u><u>3 433</u></u>	<u><u>3 536</u></u>

(1) Correspondant aux frais financiers engagés et stockés dans les programmes et les sociétés d'aménagement depuis le début de l'opération, et dont tout ou partie à été déstocké et comptabilisé en charge financière a cours de l'exercice.

4.5 Résultat exceptionnel

<u>En K€</u>	<u>31/12/2003</u>	<u>31/12/2002</u>
Produits exceptionnels		
<i>Opérations de gestion</i>		
France	1 243	52
Etranger	<u>503</u>	<u>151</u>
<i>Total opérations de gestion</i>	<u>1 746</u>	<u>203</u>
<i>Opérations en capital</i>		
France	5 365	43
<i>Total opérations en capital</i>	<u>5 365</u>	<u>43</u>
<i>Reprises de provisions</i>		
France	1 638	66
Etranger	<u>0</u>	<u>75</u>
<i>Total reprises de provisions</i>	<u>1 638</u>	<u>141</u>
Total produits exceptionnels	<u>8 749</u>	<u>387</u>
Charges exceptionnelles		
<i>Opérations de gestion</i>		
France	558	52
Etranger	<u>539</u>	<u>191</u>
<i>Total opérations de gestion</i>	<u>1 097</u>	<u>243</u>
<i>Opérations en capital</i>		
France	323	15
Etranger	<u>8</u>	<u>—</u>
<i>Total opérations en capital</i>	<u>331</u>	<u>15</u>
<i>Dotations aux provisions</i>		
France	780	0
Etranger	<u>0</u>	<u>61</u>
<i>Total dotations aux provisions</i>	<u>780</u>	<u>61</u>
Total Charges exceptionnelles	<u>2 208</u>	<u>319</u>
Résultat exceptionnel	<u>6 541</u>	<u>68</u>

4.6 Impôt sur les bénéfices

La charge de l'impôt de l'exercice se décompose comme suit :

<u>En K€</u>	<u>31/12/2003</u>	<u>31/12/2002</u>
France	1 623	2 023
Etranger	<u>1 525</u>	<u>3</u>
Total	<u>3 148</u>	<u>2 026</u>

4.7 Résultat par action

<u>En K€</u>	<u>31/12/2003</u>	<u>31/12/2002</u>
Résultat groupe avant amortissement des écarts d'acquisition	14 497	8 362
Résultat part groupe	14 475	8 351
Nombre total d'actions à l'origine	1 880 160	1 880 160
Autocontrôle	352 626	351 626
Nombre d'actions après exclusion des titres d'autocontrôle	1 527 534	1 528 534
Résultat par action avant amortissement des écarts d'acquisition	9,49	5,47
Résultat par action après amortissement des écarts d'acquisition	9,48	5,46

V. INFORMATIONS COMPLEMENTAIRES

5.1 Engagement hors bilan

5.1.1 LNCSA :

Les engagements hors bilan de la société au 31 décembre 2003 sont les suivants :

<u>Engagements donnés</u>	<u>Engagement donné par LNC SA en €</u>
Aval et garanties	5 702 903
Engagements rachat d'actions.....	0
Total	<u>5 702 903</u>

<u>Engagements reçus</u>	<u>Engagement reçu par LNC SA en €</u>
Aval et garanties	0
Total	<u>0</u>

Lorsque l'engagement de la SA porte sur le principal et les intérêts, ne figure dans le tableau, dans la colonne des engagements de LNC SA que le principal.

Lorsque l'engagement de la SA porte sur les intérêts seuls, ne figurent dans l'engagement de la SA, que les intérêts restant à courir.

En outre depuis la clôture de l'exercice 1995 et compte tenu de la dissolution des filiales de promotion, à compter du 1^{er} janvier 1996, notre société est tenue aux lieu et place des sociétés dissoutes des garanties de passif et de consistance d'actif consenties à nos partenaires financiers dans le cadre des accords intervenus en juillet 1994.

Sûretés réelles consenties

Au titre des sûretés réelles consenties, des titres de LNC INVESTISSEMENT sont nantis pour 578.000 titres au profit du G.O.B.T.P. en garantie de notre participation résiduelle à deux emprunts obligataires l'un souscrit en Octobre 1988, l'autre en octobre 1990.

5.1.2 LNC INVESTISSEMENT

Engagements donnés

1. Cautionnements — Avals et garanties données 842 351 €
2. Engagements de non cession de parts de SCI
dans le cadre des crédits accordés aux SCI ou à LNC I pm
3. Garanties données aux partenaires bancaires dans le cadre
du protocole de restructuration financière..... pm

— **Par ailleurs, nous vous rappelons que dans le cadre du protocole d'accord de restructuration financière, notre société a consenti à ses partenaires financiers des garanties de passif et de consistance d'actif portant sur les affaires concernées par ledit protocole ; que celles-ci fassent l'objet d'une cession d'actifs ou bénéficient de la limitation de la responsabilité pécuniaire de notre société.**

Nous vous précisons que ces garanties ont été conférées :

- pour les opérations ayant fait l'objet d'une cession de nos participations à échéance du 31 décembre 1997 à l'exception des garanties afférentes à des passifs fiscaux ou sociaux qui ont été conférées pour la durée de la prescription qui leur est applicable ;

- pour les opérations dans lesquelles notre société bénéficie d'une limitation de sa responsabilité pécuniaire pour une durée de 5 ans à compter de la signature de nos accords.

Nous vous avons informés dans nos rapports précédents de la mise en jeu de trois garanties (opération OSNY, 144, rue des Frères Lumière, L'Alhambra) relatives à des procédures contentieuses

A ce jour, seule la mise en jeu de la garantie au titre de l'opération d'Osny n'est pas expressément annulée, sachant que les sommes qui pourraient être mises à la charge de la société d'opération ne dépassent pas la franchise de 3 % du prix de revient dont votre société bénéficie aux termes des garanties de passif.

- Signature de promesses unilatérales ou synallagmatiques d'achat de terrains : compte tenu de la restructuration juridique du Groupe LNC, LNC Investissement a été amenée à s'engager dans le cadre de promesses de vente, étant précisé que des SCI à constituer entre LNC Investissement et PREMIER LNC doivent se substituer dans les droits et obligations de LNC Investissement, cette dernière restant garante de son substitué.
- En outre, dans le cadre de la recherche foncière en vue du développement d'opérations immobilières, LNC INVESTISSEMENT est amenée à transmettre des offres d'acquisition à divers propriétaires de terrains.

Engagements reçus

1. Cautionnements — Avals et garanties reçus Néant
2. Actions déposées par les administrateurs pm
3. Nantissements pm

5.2 Effectifs

L'effectif au 31 décembre 2003 s'élève à 251 personnes contre 196 en 2002

France	137
Espagne	36
Indonésie	28
Allemagne	10
Portugal	9
Concept Bau	<u>31</u>
Total	<u><u>251</u></u>

5.3 Rémunérations allouées au cours de l'exercice aux organes d'administration et de direction

— *Organe d'administration* : Néant

— *Organe de direction* : Cette information, au demeurant non significative pour la compréhension des comptes, n'est pas fournie car elle conduirait indirectement à indiquer des rémunérations individuelles.

20.1.6 Rapport des commissaires aux comptes sur les comptes consolidés au 31 décembre 2003 établis en normes françaises

AGM AUDIT LEGAL

Le Quirinal – quai Général-de-Gaulle
B.P. 205
71308 Monceau-les-Mines Cedex

Société de Commissariat aux Comptes au
capital de € 46.500

Commissaire aux Comptes
Membre de la compagnie
régionale de Dijon

BARBIER FRINAULT & AUTRES

ERNST & YOUNG
41, rue Ybry
92200 Neuilly-sur-Seine

S.A.S. à capital variable minimum
de € 37.000

Commissaire aux Comptes
Membre de la compagnie
régionale de Paris

LES NOUVEAUX CONSTRUCTEURS S.A.

Exercice clos le 31 décembre 2003

Rapport des commissaires aux comptes sur les comptes consolidés

Mesdames, Messieurs les Actionnaires,

En exécution de la mission qui nous a été confiée par votre assemblée générale, nous avons procédé au contrôle des comptes consolidés de la société Les Nouveaux Constructeurs relatifs à l'exercice clos le 31 décembre 2003, tels qu'ils sont joints au présent rapport.

Les comptes consolidés ont été arrêtés par le directoire. Il nous appartient, sur la base de notre audit, d'exprimer une opinion sur ces comptes.

I. Opinion sur les comptes consolidés

Nous avons effectué notre audit selon les normes professionnelles applicables en France ; ces normes requièrent la mise en œuvre de diligences permettant d'obtenir l'assurance raisonnable que les comptes consolidés ne comportent pas d'anomalies significatives. Un audit consiste à examiner, par sondages, les éléments probants justifiant les données contenues dans ces comptes. Il consiste également à apprécier les principes comptables suivis et les estimations significatives retenues pour l'arrêté des comptes et à apprécier leur présentation d'ensemble. Nous estimons que nos contrôles fournissent une base raisonnable à l'opinion exprimée ci-après.

Nous certifions que les comptes consolidés sont, au regard des règles et principes comptables français, réguliers et sincères et donnent une image fidèle du patrimoine, de la situation financière, ainsi que du résultat de l'ensemble constitué par les entreprises comprises dans la consolidation.

II. Justification des appréciations

En application des dispositions de l'article L. 225-235 du Code de commerce relatives à la justification de nos appréciations, introduites par la loi de sécurité financière du 1^{er} août 2003 et applicables pour la première fois à cet exercice, nous portons à votre connaissance les éléments suivants :

- Comme indiqué dans l'annexe, les stocks sont évalués au prix de revient et incorporent les frais financiers engagés dans l'opération pendant la phase de production et font l'objet d'une provision lorsqu'il existe un risque d'abandon de l'opération.

- Comme indiqué dans l'annexe, la société reconnaît le résultat des programmes immobiliers à l'avancement, et dans le cas où une perte à terminaison est identifiée sur un programme, elle est, par mesure de prudence, intégralement provisionnée y compris les frais financiers encourus jusqu'à l'achèvement.
- Dans le cadre de notre appréciation des principes comptables suivis et des estimations significatives retenues pour l'arrêté des comptes, nous avons revu l'application de ces méthodologies, laquelle n'appelle pas de commentaire particulier.

Les appréciations ainsi portées s'inscrivent dans le cadre de notre démarche d'audit des comptes consolidés, pris dans leur ensemble, et ont donc contribué à la formation de notre opinion sans réserve exprimée dans la première partie de ce rapport.

III. Vérification spécifique


Par ailleurs, nous avons également procédé, conformément aux normes professionnelles applicables en France, à la vérification des informations relatives au groupe, données dans le rapport de gestion.

Nous n'avons pas d'observation à formuler sur leur sincérité et leur concordance avec les comptes consolidés.

Le 12 mai 2004

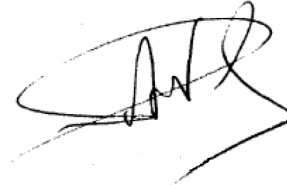
Les Commissaires aux Comptes

AGM AUDIT LEGAL



Geneviève Martin

BARBIER FRINAULT & AUTRES



Patrick Atzel

20.2 INFORMATIONS FINANCIERES PRO FORMA

20.2.1 Rapports des commissaires aux comptes sur les informations financières pro forma

20.2.1.1 Rapport des commissaires aux comptes sur les informations pro forma relatives à la période de six mois du 1^{er} janvier au 30 juin 2006

Les Nouveaux Constructeurs S.A.

Rapport des commissaires aux comptes sur les informations pro forma relatives à la période de six mois du 1^{er} janvier au 30 juin 2006

AGM AUDIT LEGAL

ERNST & YOUNG et Autres

AGM AUDIT LEGAL
15, quai Général de Gaulle
B.P. 205
71308 Montceau-les-Mines Cedex
S.A.R.L au capital de € 46.500

Commissaire aux Comptes
Membre de la compagnie
régionale de Dijon

ERNST & YOUNG et Autres
41, rue Ybry
92576 Neuilly-sur-Seine Cedex
S.A.S. à capital variable

Commissaire aux Comptes
Membre de la compagnie
régionale de Versailles

Les Nouveaux Constructeurs S.A.

Rapport des commissaires aux comptes sur les informations pro forma relatives à relatives à la période de six mois du 1^{er} janvier au 30 juin 2006

Monsieur le Président du Directoire,

En notre qualité de commissaires aux comptes et en application du règlement (CE) N° 809/2004, nous avons établi le présent rapport sur les informations pro forma de la société Les Nouveaux Constructeurs S.A. relatives à la période de six mois du 1^{er} janvier au 30 juin 2006 incluses dans la partie 20.2.3 de son document de base daté du 3 octobre 2006.

Ces informations pro forma ont été préparées aux seules fins d'illustrer l'effet que l'acquisition du groupe ZAPF aurait pu avoir sur le compte de résultat consolidé de la société Les Nouveaux Constructeurs S.A. au 30 juin 2006 si l'opération avait pris effet au 1^{er} janvier 2006. De par leur nature même, elles décrivent une situation hypothétique et ne sont pas nécessairement représentatives de la situation financière ou des performances qui auraient pu être constatées si l'opération ou l'évènement était survenu à une date antérieure à celle de sa survenance réelle.

Ces informations pro forma ont été établies sous la responsabilité de la direction générale du groupe Les Nouveaux Constructeurs, en application du règlement (CE) N° 809/2004 et des recommandations CESR relatives aux informations pro forma.

Il nous appartient, sur la base de nos travaux, d'exprimer une conclusion, dans les termes requis par l'annexe II point 7 du règlement (CE) N° 809/2004, sur le caractère adéquat de l'établissement des informations pro forma.

Nous avons effectué nos travaux selon la doctrine professionnelle applicable en France. Ces travaux qui ne comportent pas d'examen des informations financières sous-jacentes à l'établissement des informations pro forma ont consisté principalement à vérifier que les bases à partir desquelles ces informations pro forma ont été établies concordent avec les documents sources tels que décrits dans les notes annexes aux comptes pro forma, à examiner les éléments probants justifiant les retraitements pro forma et à nous entretenir avec la direction de la société Les Nouveaux Constructeurs S.A. pour collecter les informations et les explications que nous avons estimées nécessaires.

A notre avis :

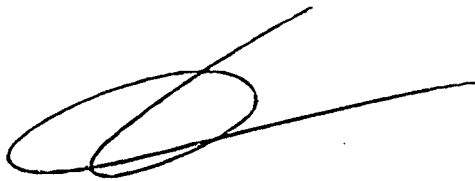
- les informations pro forma ont été adéquatement établies sur la base indiquée ;
- cette base est conforme aux méthodes comptables de l'émetteur utilisées pour l'établissement des comptes consolidés semestriels au 30 juin 2006.

Ce rapport est émis aux seules fins de l'offre au public en France et dans les autres pays de l'Union européenne dans lequel le prospectus visé par l'AMF serait notifié et ne peut être utilisé dans un autre contexte.

Montceau-les-Mines et Neuilly-sur-Seine, le 3 octobre 2006

Les Commissaires aux Comptes

AGM AUDIT LEGAL



Geneviève Martin

ERNST & YOUNG et Autres



Patrick Atzel

20.2.1.2 *Rapport des commissaires aux comptes sur les informations pro forma relatives à l'exercice 2005*

Les Nouveaux Constructeurs S.A.

Rapport des commissaires aux comptes sur les informations pro forma relatives à l'exercice 2005

AGM AUDIT LEGAL

ERNST & YOUNG et Autres

AGM AUDIT LEGAL
15, quai Général de Gaulle
B.P. 205
71308 Montceau-les-Mines Cedex
S.A.R.L. au capital de € 46.500

Commissaire aux Comptes
Membre de la compagnie
régionale de Dijon

ERNST & YOUNG et Autres
41, rue Ybry
92576 Neuilly-sur-Seine Cedex
S.A.S. à capital variable

Commissaire aux Comptes
Membre de la compagnie
régionale de Versailles

Les Nouveaux Constructeurs S.A.

Rapport des commissaires aux comptes sur les informations pro forma relatives à l'exercice 2005

Monsieur le Président du Directoire,

En notre qualité de commissaires aux comptes et en application du règlement (CE) N° 809/2004, nous avons établi le présent rapport sur les informations pro forma de la société Les Nouveaux Constructeurs S.A. relatives à l'exercice 2005 incluses dans la partie 20.2.2 de son document de base daté du 3 octobre 2006.

Ces informations pro forma ont été préparées aux seules fins d'illustrer l'effet que l'acquisition du groupe ZAPF aurait pu avoir sur le compte de résultat consolidé et sur les postes du bilan consolidé, présentés dans la partie 20.2.2.2, de la société Les Nouveaux Constructeurs S.A. relatif à l'exercice clos le 31 décembre 2005 si l'opération avait pris effet au 1^{er} janvier 2005. De par leur nature même, elles décrivent une situation hypothétique et ne sont pas nécessairement représentatives de la situation financière ou des performances qui auraient pu être constatées si l'opération ou l'évènement était survenu à une date antérieure à celle de sa survenance réelle.

Ces informations pro forma ont été établies sous la responsabilité de la direction générale du groupe Les Nouveaux Constructeurs, en application du règlement (CE) N° 809/2004 et des recommandations CESR relatives aux informations pro forma.

Il nous appartient, sur la base de nos travaux, d'exprimer une conclusion, dans les termes requis par l'annexe II point 7 du règlement (CE) N° 809/2004, sur le caractère adéquat de l'établissement des informations pro forma.

Nous avons effectué nos travaux selon la doctrine professionnelle applicable en France. Ces travaux qui ne comportent pas d'examen des informations financières sous-jacentes à l'établissement des informations pro forma ont consisté principalement à vérifier que les bases à partir desquelles ces informations pro forma ont été établies concordent avec les documents sources tels que décrits dans les notes annexes aux comptes pro forma, à examiner les éléments probants justifiant les retraitements pro forma et à nous entretenir avec la direction de la société Les Nouveaux Constructeurs S.A. pour collecter les informations et les explications que nous avons estimées nécessaires.

A notre avis :

- Les informations pro forma ont été adéquatement établies selon la base indiquée dans la note 20.2.2 de l'Information Financière pro forma figurant au paragraphe 20.2 du Document de Base ;
- Cette base est conforme aux méthodes comptables de l'émetteur utilisées pour l'établissement des comptes consolidés au 31 décembre 2005.

Ce rapport est émis aux seules fins de l'offre au public en France et dans les autres pays de l'Union européenne dans lequel le prospectus visé par l'AMF serait notifié et ne peut être utilisé dans un autre contexte.

Montceau-les-Mines et Neuilly-sur-Seine, le 3 octobre 2006

Les Commissaires aux Comptes

AGM AUDIT LEGAL



Geneviève Martin

ERNST & YOUNG et Autres



Patrick Atzel

20.2.2 Informations financières consolidées pour l'exercice clos le 31 décembre 2005

LNC SA a acquis 50 % du capital social de ZAPF le 7 avril 2006, les comptes du Groupe intègrent le résultat des activités de ZAPF à compter d'avril 2006.

Les informations financières consolidées pour l'exercice clos au 31 décembre 2005 ont pour objet de traduire l'effet de l'acquisition de ZAPF, comme si celle-ci avait eu lieu au 1^{er} janvier 2005.

En raison de leur nature, ces informations financières traitent d'une situation hypothétique où ZAPF aurait été acquis au 1^{er} janvier 2005 et, par conséquent, ne représentent pas la situation financière ou les résultats effectifs de la société au 31 décembre 2005.

Les éléments financiers consolidés ont été établis à partir des comptes consolidés au 31 décembre 2005 de LNC, établis selon les normes IFRS, et des comptes de ZAPF et ses filiales établis, sur la même période, selon les principes comptables allemands, agrégés et retraités selon les normes IFRS. Conformément à la méthode de consolidation retenue dans l'établissement des comptes consolidés au 30 juin 2006 du Groupe LNC, ces éléments financiers consolidés ont été ensuite intégrés, selon la méthode d'intégration proportionnelle, dans les comptes consolidés du Groupe LNC.

Le périmètre de consolidation de ZAPF se détaille de la manière suivante* :

<u>NOM SOCIETE</u>	<u>Contrôle Groupe</u>	<u>Intérêts Groupe</u>	<u>Méthode Consolidation</u>
— ZAPF Wassersysteme GmbH	100,00 %	100,00 %	Intégration Globale
— ZAPF Birkenmeier classic Garagen GmbH.....	50,00 %	50,00 %	Intégration Proportionnelle
— Konzeptbauzapf GmbH.....	24,62 %	24,62 %	Mise en Equivalence

* Le périmètre de consolidation comprend également Zapf GmbH (société mère)

Seuls des éléments relatifs au compte de résultat et à la structure financière sont présentés. Ils permettent notamment d'apprécier la saisonnalité du chiffre d'affaires de ZAPF et de ses filiales. Il n'a pas été présenté d'informations financières relatives au bilan au 31 décembre 2005, le bilan consolidé au 30 juin 2006 reflétant l'image bilancielle du Groupe LNC après cette acquisition.

20.2.2.1 Compte de résultat consolidé au 31 décembre 2005

COMPTE DE RESULTAT

	Eléments financiers consolidés au 31.12.2005
	(en milliers d'euros)
Chiffre d'affaires	413 117
Autres produits liés à l'activité.....	15 140
Produits des activités opérationnelles.....	428 257
Achats et variations de stocks	-286 090
Charges de personnel	-36 788
Charges externes et autres charges	-59 421
Impôts, taxes et versements assimilés	-948
Charges des activités opérationnelles	-383 248
Excédent brut opérationnel	45 009
Dotations aux amortissements, provisions et dépréciations	-2 898
Pertes de valeur sur écarts d'acquisition	
Résultat opérationnel	42 111
Coût de l'endettement brut	-9 763
Produits de trésorerie et équivalents de trésorerie	1 457
Autres charges et produits financiers.....	281
Résultat des activités courantes avant impôts	34 086
Impôts sur les bénéfices	-8 127
Quote-part dans les résultats des entreprises mises en équivalence	10
Résultat sur abandon d'activités et cessions d'actifs non courants destinés à être cédés	
Résultat net Part du Groupe	25 967
Part revenant aux intérêts minoritaires	1 573
Résultat net	24 394

Notes explicatives relatives aux retraitements effectués pour établir les informations financières consolidées :

Le passage du compte de résultat de ZAPF et ses filiales, en contribution à hauteur de 50 % des comptes consolidés du Groupe LNC, aux informations consolidées 2005 peut se résumer dans le tableau ci-dessous. Outre des écritures de consolidation, des retraitements liés à l'application des normes IFRS ont également été enregistrés.

COMPTE DE RESULTAT

Notes	Activité ZAPF et filiales comptes annuels 2005 en normes allemandes	Neutralisation De la provision sur actions propres	Retraitement de la valeur des stocks IAS 11 (a)	Impact de la juste valeur des Actifs IFRS 3 (b)	Neutralisation des provisions pour garantie et pour contrat avec option (c)	Autres	Activité ZAPF et filiales comptes annuels 2005 après retraitement et reclassement IFRS (1)	LNC 31.12.2005 Réel (2)	Eléments financiers consolidés au 31.12.2005 (1) + (2)
	(en milliers d'euros)								
Chiffre d'affaires	89 720						89 720	323 397	413 117
Autres produits liés à l'activité	12 919						12 919	2 221	15 140
Produits des activités opérationnelles	102 639						102 639	325 618	428 257
Achats et variations de stocks	-33 761		1 552	514			-31 696	-254 394	-286 090
Charges de personnel	-16 191						-16 191	-20 597	-36 788
Charges externes et autres charges	-41 854				1 750	-89	-40 193	-19 228	-59 421
Impôts, taxes et versements assimilés	-246						-246	-702	-948
Charges des activités opérationnelles	-92 053	0	1 552	514	1 750	-89	-88 327	-294 921	-383 248
Excédent brut opérationnel	10 586	0	1 552	514	1 750	-89	14 312	30 697	45 009
Dotations aux amortissements, provisions et dépréciations	-5 782			3 297			-2 485	-413	-2 898
Pertes de valeur sur écarts d'acquisition	0							-1	
Résultat opérationnel	4 805	0	1 552	3 810	1 750	-89	11 827	30 283	42 111
Coût de l'endettement brut	-4 289						-4 289	-5 474	-9 763
Produits de trésorerie et équivalents de trésorerie	1					42	42	1 415	1 457
Autres charges et produits financiers	-244	231					-14	294	281
Résultat des activités courantes avant impôts	272	231	1 552	3 810	1 750	-48	7 567	26 518	34 086
Impôts sur les bénéfices	-25		-587	-1 345	-663	-30	-2 649	-5 478	-8 127
Quote-part dans les résultats des entreprises mises en équivalence	10						10		10
Résultat sur abandon d'activités et cessions d'actifs non courants destinés à être cédés									
Résultat net Part du Groupe	257	231	965	2 465	1 087	-77	4 927	21 039	25 967
Part revenant aux intérêts minoritaires	0						0	1 573	1 573
Résultat net							4 927	19 466	24 394

- **(a) Retraitement de la valeur des stocks :** le montant correspond à la neutralisation d'un retraitement relatif aux stocks, appliqué au 1^{er} janvier 2005 dans les comptes statutaires de Zapf et ses filiales, et qui n'est plus nécessaire au 31 décembre 2005, compte tenu du changement de méthode opéré au cours de l'exercice 2005. Ce retraitement correspond à la part non activable des frais généraux administratifs, conformément aux normes IFRS, à hauteur de 1,6 million d'euros.
- **(b) Juste valeur des actifs :** le montant correspond à l'impact net d'impôt différé sur le résultat 2005 et à l'impact lié à la ré-estimation des actifs sur la base des rapports d'expertise réalisés dans le cadre de l'établissement du bilan d'entrée dans le Groupe LNC, au 1^{er} avril 2006, de ZAPF et ses filiales.
- **(c) Provisions pour garanties et pour contrats avec option :** neutralisation de la dotation aux provisions, constatée dans les comptes statutaires de ZAPF et ses filiales au cours de l'exercice 2005, la provision correspondante ayant été enregistrée dans le bilan d'ouverture en IFRS.

20.2.2.2 Eléments relatifs à la structure financière

a) Actifs non courants

ACTIFS NON COURANTS

	31.12.2005 Quote part de Zapf et ses filiales Valeur Nette (a)	31.12.2005 Comptes réels LNC Valeur Nette (b) (en milliers d'euros)	31.12.2005 Eléments consolidés Valeur Nette (a) + (b)
Ecarts d'acquisition nets	—	1 846	1 846
Immobilisations incorporelles nettes . .	62	14	76
Immobilisations corporelles nettes . . .	28 290	876	29 165
Participations mises en équivalence . .	45	—	45
Autres actifs financiers non courants	—	1 556	1 556
Impôts différés actifs	—	6 950	6 950
Total actifs non courants	<u>28 397</u>	<u>11 241</u>	<u>39 638</u>

b) Actifs courants

ACTIFS COURANTS

	31.12.2005 Quote part de Zapf et ses filiales Valeur Nette (a)	31.12.2005 Comptes réels LNC Valeur Nette (b)	31.12.2005 Eléments consolidés Valeur Nette (a) + (b)
		(en milliers d'euros)	
Stocks et encours	34 283 ^(*)	229 695	263 978
Clients et comptes rattachés	16 610	16 966	33 575
Titres disponibles à la vente	234	566	799
Fournisseurs : avances et acomptes versés	7 543	64	7 608
Charges constatées d'avance	249	3 482	3 731
Autres créances (y compris fiscales et sociales)	1 409	12 631	14 039
Autres actifs financiers courant	—	18 479	18 479
Trésorerie et équivalent de trésorerie	<u>2 449</u>	<u>83 347</u>	<u>85 795</u>
Total actifs courants	<u>28 494</u>	<u>365 229</u>	<u>428 005</u>

(*) Les stocks de ZAPF se décomposent ainsi :

DETAIL DES STOCKS

	31.12.2005 Quote part de Zapf et ses filiales Valeur Nette (en milliers d'euros)
Terrains	12 389
Matières premières	2 043
Production en cours	15 417
Produits finis	4 435

c) Provisions non courantes

La quote part des provisions non courantes de ZAPF s'élèvent 728 K€. Elles se décomposent ainsi :

— 94 K€ de provisions pour indemnités de fin de carrières.

— 634 K€ de provisions pour remise en état des sites de production conformément à la réglementation environnementale locale

d) Endettements financiers

DETTE FINANCIERE

	31.12.2005 Quote part de Zapf (a)	31.12.2005 Compte réels LNC (b)	31.12.2005 Eléments consolidés (a) + (b)
		(en milliers d'euros)	
Dettes financières non courantes	15 325	94 498	109 823
Dettes financières courantes*	<u>23 083</u>	<u>24 780</u>	<u>47 863</u>
Total	<u>38 408</u>	<u>119 278</u>	<u>157 686</u>

* Y compris découverts bancaires

20.2.3 Informations financières consolidées pour l'exercice clos le 30 juin 2006

Les informations financières consolidées pour l'exercice clos au 30 juin 2006 ont pour objet de traduire l'effet de l'acquisition de ZAPF, comme si celle-ci avait eu lieu au 1^{er} janvier 2006.

En raison de leur nature, ces informations financières traitent d'une situation hypothétique où ZAPF aurait été acquis au 1^{er} janvier 2006 et, par conséquent, ne représentent pas la situation financière ou les résultats effectifs de la société au 30 juin 2006.

Les éléments financiers consolidés ont été établis à partir des comptes consolidés au 30 juin 2006 de LNC, établis selon les normes IFRS, et des comptes de ZAPF et ses filiales établis, sur la même période, selon les principes comptables allemands, agrégés et retraités selon les normes IFRS. Conformément à la méthode de consolidation retenue dans l'établissement des comptes consolidés au 30 juin 2006 du Groupe LNC, ces éléments financiers consolidés ont été ensuite intégrés, selon la méthode d'intégration proportionnelle, dans les comptes consolidés du Groupe LNC.

Le périmètre de consolidation de ZAPF se détaille de la manière suivante :

<u>NOM SOCIETE</u>	<u>Contrôle Groupe</u>	<u>Intérêts Groupe</u>	<u>Méthode Consolidation</u>
— <i>ZAPF Wassersysteme GmbH</i>	100,00 %	100,00 %	Intégration Globale
— <i>ZAPF Birkenmeier classic Garagen GmbH</i>	50,00 %	50,00 %	Intégration Proportionnelle
— <i>Konzeptbauzapf GmbH</i> ...	24,62 %	24,62 %	Mise en Equivalence

* Le périmètre de consolidation comprend également Zapf GmbH (société mère)

Seuls des éléments relatifs au compte de résultat ont été présentés. Ils permettent notamment d'apprécier la saisonnalité du chiffre d'affaires de ZAPF et de ses filiales. Il n'a pas été présenté d'informations financières relatives au bilan au 30 juin 2006, le bilan consolidé au 30 juin 2006 reflétant l'image bilancielle du Groupe LNC après cette acquisition.

20.2.3.1 Compte de résultat consolidé au 30 juin 2006

COMPTE DE RESULTAT

	Eléments financiers consolidés au 30.06.2006 (en milliers d'euros)
Chiffre d'affaires	203 117
Autres produits liés à l'activité	1 216
Produits des activités opérationnelles	204 333
Achats et variations de stocks	-123 937
Charges de personnel	-20 456
Charges externes et autres charges	-37 735
Impôts, taxes et versements assimilés	-924
Charges des activités opérationnelles	-183 053
Excédent brut opérationnel	21 280
Dotations aux amortissements, provisions et dépréciations	-732
Pertes de valeur sur écarts d'acquisition	
Autres charges et produits opérationnels	8 128
Résultat opérationnel	28 677
Coût de l'endettement brut	-4 717
Produits de trésorerie et équivalents de trésorerie	1 474
Autres charges et produits financiers	-274
Résultat des activités courantes avant impôts	25 160
Impôts sur les bénéfiques	-6 816
Quote-part dans les résultats des entreprises mises en équivalence	13
Résultat sur abandon d'activités et cessions d'actifs non courants destinés à être cédés	
Résultat net Part du Groupe	18 357
Part revenant aux intérêts minoritaires	1 257
Résultat net	17 100

Notes explicatives relatives aux retraitements effectués pour établir les informations financières consolidées :

Le passage du compte de résultat de ZAPF et ses filiales, en contribution à hauteur de 50 % des comptes consolidés du Groupe LNC, aux informations consolidées 2006 peut se résumer dans le tableau ci-dessous. Les impacts liés aux retraitements IFRS sur le résultat du 1^{er} trimestre 2006 ne présentent pas un caractère significatif.

COMPTE DE RESULTAT

	Activité ZAPF et filiales 1 ^{er} trimestre 2006 en normes allemandes	Retraitements IFRS	Activité ZAPF et filiales 1 ^{er} trimestre 2006 après retraitements et reclassements IFRS (1) (en milliers d'euros)	LNC 30.06.2006 Réel (2)	Eléments financiers consolidés au 30.06.2006 (1)+(2)
Chiffre d'affaires	5 301		5 301	197 815	203 117
Autres produits liés à l'activité	337		337	880	1 216
Produits des activités opérationnelles	5 638		5 638	198 695	204 333

	Activité ZAPF et filiales 1 ^{er} trimestre 2006 en normes allemandes	Retraitements IFRS	Activité ZAPF et filiales 1 ^{er} trimestre 2006 après retraitements et reclassements IFRS (1) (en milliers d'euros)	LNC 30.06.2006 Réel (2)	Eléments financiers consolidés au 30.06.2006 (1)+(2)
Achats et variations de stocks	1 916		1 916	-125 853	-123 937
Charges de personnel	-3 313		-3 313	-17 144	-20 456
Charges externes et autres charges	-6 028	-170	-6 197	-31 538	-37 735
Impôts, taxes et versements assimilés	-38		-38	-886	-924
Charges des activités opérationnelles	-7 463	-170	-7 632	-175 420	-183 053
Excédent brut opérationnel	-1 825	-170	-1 994	23 275	21 280
Dotations aux amortissements, provisions et dépréciations	-265	7	-258	-473	-732
Pertes de valeur sur écarts d'acquisition					
Autres charges et produits opérationnels				8 128	8 128
Résultat opérationnel	-2 090	-163	-2 253	30 930	28 677
Coût de l'endettement brut	-698		-698	-4 019	-4 717
Produits de trésorerie et équivalents de trésorerie	13		13	1 460	1 474
Autres charges et produits financiers	4		4	-278	-274
Résultat des activités courantes avant impôts	-2 771	-163	-2 934	28 094	25 160
Impôts sur les bénéfices	-5	61	56	-6 872	-6 816
Quote-part dans les résultats des entreprises mises en équivalence	13		13		13
Résultat sur abandon d'activités et cessions d'actifs non courants destinés à être cédés					
Résultat net Part du Groupe	-2 763	-102	-2 865	21 222	18 357
Part revenant aux intérêts minoritaires				1 257	1 257
Résultat net	-2 763	-102	-2 865	19 965	17 100

20.3 COMPTES SEMESTRIELS EN NORMES COMPTABLES IFRS

20.3.1 Comptes semestriels au 30 juin 2006 en normes comptables IFRS

LES NOUVEAUX CONSTRUCTEURS

30 juin 2006

Comptes consolidés semestriels établis selon le référentiel IFRS

SOMMAIRE

1.	Principes et méthodes comptables	288
2.	Evènements significatifs et variations de périmètre	295
3.	Comparabilité des comptes	298
4.	Notes d'information sur le compte de résultat	298
5.	Notes d'information sur le bilan — actif	301
6.	Notes d'information sur le bilan — passif	305
7.	Informations sectorielles	310
8.	Informations complémentaires	311
9.	Liste des normes et interprétations non appliquées	314
10.	Périmètre de consolidation	314

COMPTE DE RÉSULTAT CONSOLIDÉ

<u>COMPTE DE RESULTAT</u>	<u>Notes</u>	<u>30.06.2006</u> <u>(*)</u>	<u>31.12.2005</u>	<u>30.06.2005</u>
		(en milliers d'euros)		
Chiffre d'affaires		197 815	323 397	147 911
Autres produits liés à l'activité		880	2 221	1 723
Produits des activités opérationnelles		198 695	325 617	149 634
Achats et variations de stocks		-125 853	-254 394	-121 580
Charges de personnel		-17 144	-20 597	-10 443
Charges externes et autres charges	4.1	-31 538	-19 228	-11 950
Impôts, taxes et versements assimilés		-886	-702	-487
Charges des activités opérationnelles		-175 420	-294 922	-144 460
Excédent brut opérationnel		23 275	30 695	5 174
Dotations aux amortissements, provisions et dépréciations		-473	-413	-169
Pertes de valeur sur écarts d'acquisition				
Autres charges et produits opérationnels		8 128		
Résultat opérationnel		30 930	30 283	5 005
Coût de l'endettement brut	4.2	-4 019	-5 474	-1 803
Produits de trésorerie et équivalents de trésorerie ..	4.2	1 460	1 415	805
Autres charges et produits financiers	4.2	-278	294	336
Résultat des activités courantes avant impôts		28 094	26 517	4 343
Impôts sur les bénéfices	4.3	-6 872	5 478	1 593
Quote-part dans les résultats des entreprises mises en équivalence				
Résultat sur abandon d'activités et cessions d'actifs non courants destinés à être cédés				
Résultat net de l'ensemble consolidé		21 222	21 040	2 750
Part revenant aux intérêts minoritaires		1257	1573	792
Résultat net Part du Groupe		19 965	19 466	1 958
Résultat net par action (en euro)	4.4	15,24	14,86	1,49
<i>Nombre d'actions retenu pour le calcul</i>	4.4	1 310 144	1 310 144	1 314 144
Résultat net par action après dilution (en euro) ..	4.4	15,20	14,84	1,49
<i>Nombre d'actions retenu pour le calcul</i>	4.4	1 313 144	1 312 144	1 316 144

(*) Incluant l'activité de Zapf du 7 avril 2006 au 30 juin 2006

BILAN CONSOLIDÉ

<u>BILAN - ACTIF</u>	<u>Notes</u>	<u>30.06.2006</u> <u>(*)</u>	<u>31.12.2005</u>	<u>30.06.2005</u>
		(en milliers d'euros)		
<i>Actifs non courants</i>				
Ecarts d'acquisition nets	5.1	1 846	1 846	1 846
Immobilisations incorporelles nettes		73	14	14
Immobilisations corporelles nettes	5.2	29 015	876	960
Participations mises en équivalence		58	0	
Autres actifs financiers non courants	5.5	1 833	1 556	2 016
Impôts différés actifs	4.3	7 495	6 950	3 867
Total actifs non courants		<u>40 319</u>	<u>11 241</u>	<u>8 703</u>
<i>Actifs courants</i>				
Stocks et encours	5.6	309 343	229 695	220 871
Clients et comptes rattachés	5.7	36 830	16 966	27 409
Autres actifs courants	5.9	31 283	16 177	13 929
Titres disponibles à la vente courants	5.3	885	566	657
Actifs financiers courants	5.8	29 232	18 479	26 975
Trésorerie et équivalents de trésorerie	5.10	82 408	83 347	66 664
Total actifs courants		<u>489 979</u>	<u>365 229</u>	<u>356 505</u>
Actifs destinés à être cédés				
Total actif		<u><u>530 298</u></u>	<u><u>376 470</u></u>	<u><u>365 208</u></u>

(*) Incluant Zapf du 7 avril 2006 au 30 juin 2006

<u>BILAN - PASSIF</u>	<u>Notes</u>	<u>30.06.2006</u> <u>(*)</u>	<u>31.12.2005</u>	<u>30.06.2005</u>
		(en milliers d'euros)		
Capital apporté	6.1	10 659	10 659	10 659
Primes liées au capital				
Réserves et résultats accumulés		80 856	67 202	67 420
Résultat net part du groupe		19 965	19 465	1 959
Capitaux propres part du groupe		111 480	97 327	80 039
Intérêts minoritaires		-192	730	-22
Capitaux propres de l'ensemble		<u>111 288</u>	<u>98 057</u>	<u>80 016</u>
<i>Passifs non courants</i>				
Dettes financières non courantes	6.5	88 048	94 498	97 491
Provisions non courantes	6.3	3 731	2 684	2 444
Impôts différés passifs	4.3	4 912	1 760	775
Dettes diverses non courantes			0	0
Autres passifs financiers non courants			0	0
Total passifs non courants		<u>96 691</u>	<u>98 942</u>	<u>100 710</u>
<i>Passifs courants</i>				
Dettes financières courantes.....	6.5	96 159	24 780	26 034
Provisions courantes	6.3	17 849	11 298	13 208
Fournisseurs et autres créditeurs	6.8	106 505	71 717	58 712
Dettes d'impôts		11 574	8 031	4
Autres passifs courants	6.7	62 038	42 952	60 593
Autres passifs financiers courants	6.6	28 193	20 692	25 930
Total passifs courants		<u>322 318</u>	<u>179 470</u>	<u>184 481</u>
Passifs associés aux actifs destinés à être cédés				
Total passif		<u>530 298</u>	<u>376 470</u>	<u>365 208</u>

(*) Incluant Zapf du 7 avril 2006 au 30 juin 2006

TABLEAUX DE VARIATION DES CAPITAUX PROPRES CONSOLIDÉS

	Capital Social	Primes liées au capital	Réserves et résultats accumulés	Actions autodétenues	Capitaux propres Groupe	Minoritaires	Total
(En milliers d'euros)							
Capitaux propres au 31.12.2004	<u>7 817</u>	-	<u>75 693</u>	<u>-236</u>	<u>83 274</u>	<u>5 063</u>	<u>88 337</u>
Impact de l'application de la norme IAS 32-39							
Retraitement des apports promoteurs (*)						-3 308	-3 308
Capitaux propres au 01.01.2005*	<u>7 817</u>	-	<u>75 693</u>	<u>-236</u>	<u>83 274</u>	<u>1 755</u>	<u>85 028</u>
Ecart de conversion			21		21		21
Juste valeur des titres disponibles à la vente					0		0
Autres variations					0		0
Total des variations directement reconnues sur les comptes de réserves (a)	0	0	21	0	21	0	21
Résultat de la période (b)			1 959		1 959	792	2 751
Total des produits et charges comptabilisées (a) + (b)	0	0	1 980	0	1 980	792	2 772
Variation de capital	2 842		-2 842		0		0
Dividendes versés			-5 228		-5 228	-2 604	-7 832
Mouvements sur actions propres				-80	-80		-80
Paiements en actions			39		39		39
Impacts des mouvements de périmètre			55		55	35	89
Total des mouvements liés aux opérations sur les actionnaires	<u>2 842</u>	<u>0</u>	<u>-7 976</u>	<u>-80</u>	<u>-5 215</u>	<u>-2 569</u>	<u>-7 784</u>
Capitaux propres au 30.06.05	<u>10 659</u>	<u>0</u>	<u>69 697</u>	<u>-316</u>	<u>80 039</u>	<u>-22</u>	<u>80 016</u>

(*) L'application au 1^{er} janvier des normes IAS 32 et 39 conduit à reclasser les apports promoteurs, des capitaux propres minoritaires en dettes financières non courantes, pour un montant de 3 308 K€..

Capitaux propres au 01.01.2005 (*)	<u>7 817</u>	<u>0</u>	<u>75 691</u>	<u>-236</u>	<u>83 274</u>	<u>1 755</u>	<u>85 028</u>
Ecart de conversion			20		20		20
Autres variations			33		33		33
Total des variations directement reconnues sur les comptes de réserves (a)	0	0	53	0	53	0	53
Résultat de l'exercice (b)			19 466		19 466	1 573	21 039
Total des produits et charges comptabilisées (a) + (b)	0	0	19 519	0	19 519	1 573	21 092
Variation de capital	2 842		-2 842		0		0
Dividendes versés			-5 228		-5 228	-2 604	-7 832
Mouvements sur actions propres				-267	-267		-267
Paiements en actions			88		88		88
Impacts des mouvements de périmètre			-57		-57	5	-52
Total des mouvements liés aux opérations sur les actionnaires	<u>2 842</u>	<u>0</u>	<u>-8 039</u>	<u>-267</u>	<u>-5 464</u>	<u>-2 599</u>	<u>-8 064</u>
Capitaux propres au 31.12.2005	<u>10 659</u>	<u>0</u>	<u>87 171</u>	<u>-503</u>	<u>97 329</u>	<u>730</u>	<u>98 057</u>

(*) L'application au 1^{er} janvier des normes IAS 32 et 39 conduit à reclasser les apports promoteurs, des capitaux propres minoritaires en dettes financières non courantes, pour un montant de 3 308 K€.

	Capital Social	Primes liées au capital	Réserves et résultats accumulés	Actions autodétenues	Capitaux propres Groupe	Minoritaires	Total
(En milliers d'euros)							
Capitaux propres au 01.01.2006 ...	10 659	0	87 171	-503	97 327	730	98 057
Ecart de conversion			9		9		9
Juste valeur des titres disponibles à la vente							
Autres variations			14		14		14
Total des variations directement reconnues sur les comptes de réserves (a)			23		23		23
Résultat de la période (b)			19 965		19 965	1 257	21 222
Total des produits et charges comptabilisées (a) + (b)	0	0	19 989	0	19 989	1 257	21 246
Variation de capital			0		0		0
Dividendes versés par LNC			-5 896		-5 896		-5 896
Dividendes versés par filiales						-2 170	-2 170
Mouvements sur actions propres ...							
Paiements en actions			48		48		48
Impacts des mouvements de périmètre			12		12	-9	3
Total des mouvements liés aux opérations sur les actionnaires ..	0	0	-5 836	0	-5 836	-2 179	-8 015
Capitaux propres au 30.06.06	10 659	0	101 324	-503	111 480	-192	111 288

TABLEAU DE VARIATION DE LA TRÉSORERIE CONSOLIDÉE

TFT	30.06.2006 (*)	Réal 31.12.2005	30.06.2005
	(en milliers d'euros)		
Résultat net part du Groupe des sociétés intégrées	19 965	19 466	1 958
Part des minoritaires dans le résultat	1 257	1 573	792
Résultat net des sociétés intégrées	21 222	21 039	2 751
Élimination des charges et produits sans incidence sur la trésorerie	-5 710	-2 600	-930
Élimination des amortissements et provisions	474	340	168
Élimination des plus ou moins values de cession	13	1 384	1 301
Élimination impact des variations de juste valeur			
Élimination du résultat des mises en équivalence			
Dividendes reçus des mises en équivalence			
Elimination impact des paiements en actions	48	88	39
Capacité d'autofinancement après coût du financement et impôts	16 047	20 251	3 329
Élimination des charges (produits) d'intérêt nettes	4 019	5 474	1 803
Élimination de la charge d'impôt (y compris impôts différés) ..	6 872	5 478	1 593
Capacité d'autofinancement avant coût du financement et impôts	26 938	31 203	6 725
Incidence de la variation du BFR liée à l'activité	-37 264	-6 220	-4 807
Intérêts versés	-4 019	-5 474	-1 803
Impôts payés	-5 490	-1 570	-3 864
Flux de trésorerie liés aux activités opérationnelles	-19 835	17 938	-3 748
Acquisition de sociétés intégrées, trésorerie acquise déduite ...	1 917	-2 992	-1 997
Cession de sociétés intégrées, après déduction de la trésorerie cédée			
Incidence des autres variations de périmètre			
Acquisition d'immobilisations incorporelles et corporelles	-509	-315	-259
Acquisition d'actifs financiers	-460	-713	-115
Cession d'immobilisations incorporelles et corporelles	11		
Cession et remboursement d'actifs financiers	102	1 035	
Flux de trésorerie liés aux opérations d'investissement	1 061	-2 985	-2 371
Augmentation de capital souscrite par les actionnaires de la société mère			
Augmentation de capital souscrite par les minoritaires dans les sociétés intégrées			
Réduction de capital au profit des actionnaires de la société mère			
Dividendes payés aux actionnaires de la société mère	-5 896	-5 228	-5 228
Dividendes payés aux minoritaires des sociétés intégrées	-2 170	-2 604	-2 604
Acquisition et cession d'actions propres	0	-218	-32
Émission d'emprunts	25 874	21 744	25 992
Remboursement d'emprunts			
Variation nette des créances et dettes financières court terme ..	18	80	35
Flux de trésorerie liés aux opérations de financement	17 826	13 775	18 164
Incidence des variations des cours des devises	9	20	21
Variation de trésorerie	-939	28 748	12 065
Trésorerie d'ouverture	83 347	54 599	54 599
Trésorerie de clôture	82 408	83 347	66 664

(*) Incluant l'activité de Zapf du 7 avril 2006 au 30 juin 2006

ANNEXE AUX ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS

1 PRINCIPES ET METHODES COMPTABLES

1.1 Textes appliqués

Les comptes consolidés du Groupe LES NOUVEAUX CONSTRUCTEURS ou Groupe LNC sont établis au 30 juin 2006 conformément aux normes comptables internationales (IFRS), y compris IAS 34, telles qu'adoptées dans l'Union Européenne en application du règlement européen n° 1606/2002 du 19 juillet 2002. Les derniers comptes annuels correspondent aux comptes arrêtés en date du 31 décembre 2005 qui ont été arrêtés par le Directoire du 29 août 2006 selon les mêmes méthodes.

Les normes comptables internationales sont publiées par l'IASB (International Accounting Standards Board) et adoptées par l'Union Européenne. Elles comprennent les IFRS (International Financial Reporting Standards), les IAS (International Accounting Standards) ainsi que leurs interprétations d'application obligatoire à la date d'arrêt.

Les options retenues le cas échéant, sont indiquées dans les chapitres suivants :

- Les normes IAS 32 et IAS 39 relatives aux instruments financiers ont été appliquées à compter du 1^{er} janvier 2005.
- Les amendements IAS 39 sur les « instruments financiers : comptabilisation et évaluation » (option juste valeur et couverture de transactions intra groupes en devises) et IFRIC 4, d'application obligatoire au 1^{er} janvier 2006, ont été appliqués mais n'ont conduit à aucune incidence. Par ailleurs, IFRS 6 et IFRIC 5 ne trouvent pas à s'appliquer au 1^{er} janvier 2006.

L'ensemble des interprétations d'application obligatoire à partir du 1^{er} janvier 2007 ne sera appliqué qu'à partir de cette date. La norme IFRS 7 et l'amendement IAS 1 sur les notes annexes seront appliqués au plus tard au 1^{er} janvier 2007 (cf. liste exhaustive en note 9).

1.2 Base d'évaluation, jugement et utilisation d'estimations

Les états financiers ont été préparés selon la convention du coût historique, à l'exception de certains instruments financiers qui sont comptabilisés selon la convention de la juste valeur.

La préparation des états financiers nécessite l'utilisation d'estimations et d'hypothèses pour la détermination de la valeur des actifs et des passifs, l'évaluation des aléas positifs et négatifs à la date de clôture, ainsi que les produits et charges du semestre.

Les estimations significatives réalisées par la société pour l'établissement des états financiers portent principalement sur l'évaluation du résultat à l'avancement des programmes immobiliers, l'évaluation des provisions et des avantages au personnel.

En raison des incertitudes inhérentes à tout processus d'évaluation, le Groupe LNC révisé ses estimations sur la base d'informations régulièrement mises à jour. Il est possible que les résultats futurs des opérations concernées diffèrent de ces estimations.

Outre l'utilisation d'estimations, la direction du Groupe LNC a fait usage de jugement pour définir le traitement comptable adéquat de certaines transactions lorsque les normes et interprétations IFRS en vigueur ne traitent pas de manière précise des problématiques comptables concernées. En particulier, la direction a exercé son jugement pour la classification des contrats de location (location simple et location financement) et pour la reconnaissance des impôts différés.

1.3 Modalités de consolidation

Les méthodes de consolidation utilisées par le Groupe LNC sont l'intégration globale, l'intégration proportionnelle et la mise en équivalence :

Les filiales (sociétés dans lesquelles le Groupe LNC a le pouvoir de diriger les politiques financières et opérationnelles afin d'en obtenir les avantages économiques) sont consolidées par intégration globale,

Les sociétés sur lesquelles le Groupe LNC exerce un contrôle conjoint avec d'autres associés ou actionnaires sont consolidées par intégration proportionnelle,

La mise en équivalence s'applique aux entreprises associées dans lesquelles le Groupe LNC exerce une influence notable, laquelle est présumée quand le pourcentage de droits de vote est supérieur ou égal à 20 %.

Toutes les transactions et positions internes sont éliminées en consolidation en totalité pour les sociétés consolidées par intégration globale, et à concurrence de la quote-part d'intérêt du Groupe LNC pour les sociétés consolidées par intégration proportionnelle ou mises en équivalence.

1.4 Prise en compte du chiffre d'affaires et du résultat des programmes

- Chiffre d'affaires

Le chiffre d'affaires du Groupe LNC, comptabilisé au cours d'un exercice, correspond au montant total des transactions actées portant sur tous les lots vendus à la date de clôture de l'exercice, et pondéré par le pourcentage d'avancement technique.

Le Groupe LNC reconnaît son chiffre d'affaires ainsi que les résultats des programmes immobiliers selon la méthode de l'avancement, cet avancement étant constitué, tant d'un critère d'avancement technique de l'opération que d'un avancement commercial, caractérisé par la signature avec les clients des actes transférant les risques et avantages.

L'avancement technique correspond au prix de revient stocké et engagé hors terrain par rapport au prix de revient budgété hors terrain.

L'avancement commercial correspond au chiffre d'affaires résultant des actes transférant les risques et avantages rapporté au chiffre d'affaires total budgété.

- Résultat

Le résultat à l'avancement est déterminé à partir de la marge à terminaison prévisionnelle du programme immobilier pondéré par l'avancement technique ainsi que par les ventes actées.

La marge à terminaison est déterminée par différence entre :

- Les produits prévisionnels de l'opération, évalués en fonction des données du marché,
- Les coûts prévisionnels permettant la réalisation des programmes immobiliers. Ces coûts prévisionnels sont constitués exclusivement des coûts de revient directement affectables à chaque opération (dont les coûts du personnel technique chargé des missions de maîtrise d'ouvrage des programmes immobiliers).

Les coûts de structure comprenant les coûts de vente — honoraires de commercialisation, interne et externe, et de publicité, honoraires de gestion -et frais financiers, sont comptabilisés en charge lorsqu'ils sont encourus.

Dans le cas où une perte à terminaison est identifiée sur un programme, elle est intégralement provisionnée dès l'exercice d'identification, et réestimée à chaque clôture en fonction de l'évolution du budget de l'opération.

- Autres produits liés à l'activité

Les autres produits liés à l'activité incluent les produits non directement liés aux opérations décrites dans le paragraphe « chiffre d'affaires ».

1.5 Résultat par action

Le résultat par action non dilué correspond au résultat net « part du Groupe » de l'exercice attribuable aux actions ordinaires rapporté au nombre moyen pondéré d'actions en circulation au cours de l'exercice.

Pour le calcul du résultat dilué par action, le nombre d'actions en circulation est ajusté pour tenir compte de l'effet dilutif des instruments de capitaux propres émis par l'entreprise et susceptibles d'accroître le nombre d'actions en circulation.

1.6 Information sectorielle

Le Groupe LNC opère dans un seul secteur : la promotion immobilière notamment d'immeubles résidentiels collectifs, de maisons individuelles et dans une moindre mesure de garages.

L'information sectorielle est donc organisée selon une répartition géographique, distinguant la France et les pays étrangers dont l'Allemagne, l'Espagne et divers autres pays (Portugal et Indonésie).

1.7 Ecarts d'acquisition

Selon la norme IFRS 3, tous les regroupements d'entreprises doivent être comptabilisés en appliquant la méthode de l'acquisition.

Selon la méthode de l'acquisition, l'acquéreur doit, à la date d'acquisition, comptabiliser à leur juste valeur à cette date, les actifs, passifs et passifs éventuels identifiables de l'entité acquise (à l'exception des actifs non courants destinés à la vente). L'écart résiduel constaté entre le coût d'acquisition des titres et la quote-part d'intérêt du groupe dans la juste valeur des actifs, des passifs et des passifs éventuels identifiables à la date d'acquisition constitue l'écart d'acquisition. A cette date, cet écart est inscrit à l'actif de l'acquéreur s'il est positif, et est comptabilisé immédiatement en résultat s'il est négatif.

L'acquéreur dispose d'un délai de 12 mois, à compter de la date d'acquisition, pour déterminer de manière définitive la juste valeur des actifs et passifs éventuels acquis.

Lors de rachats d'intérêts minoritaires de sociétés déjà contrôlées par le Groupe LNC, l'écart constaté entre le prix d'acquisition et la quote-part d'intérêt acquise dans la juste valeur des actifs et passifs identifiables à la date d'acquisition initiale, est porté en écart d'acquisition en totalité.

Les écarts d'acquisition ne sont pas amortis mais font l'objet de tests de perte de valeur en fin d'exercice, ou plus fréquemment s'il existe des indices de pertes de valeur identifiés.

1.8 Immobilisations incorporelles

Un actif incorporel est un élément non monétaire sans substance physique qui doit être à la fois identifiable, et contrôlé par l'entreprise du fait d'événements passés et porteurs d'avantages économiques futurs. Un actif incorporel est identifiable s'il est séparable de l'entité acquise ou s'il résulte de droits légaux ou contractuels.

Les immobilisations incorporelles sont évaluées au coût d'acquisition. Ayant une durée d'utilité déterminable, elles sont amorties linéairement sur des périodes qui correspondent à leur durée d'utilité prévue.

Les immobilisations incorporelles du Groupe sont constituées essentiellement de logiciels informatiques amortis généralement sur 1 an.

1.9 Immobilisations corporelles

Les immobilisations corporelles du Groupe LNC correspondent essentiellement aux agencements et installations.

Ces immobilisations corporelles sont évaluées au coût de revient de l'acquisition ou à leur coût de production diminué du cumul des amortissements et du cumul des pertes de valeur. Les amortissements sont calculés selon la méthode linéaire en fonction de la durée d'utilisation économique.

Les durées d'amortissement généralement retenues sont les suivantes :

- Construction : 25 ans
- Installations et agencements : 10 ans
- Matériel de transport : 3 ans
- Matériel de bureau : 5 ans

Concernant la filiale ZAPF, acquise début avril 2006, les immobilisations corporelles correspondent aux matériels et machines destinées à l'activité de fabrication de maisons individuelles et de garages. Les éléments constitutifs ont été ventilés et évalués par composant. La durée d'utilité de ces composants s'étale entre 5 ans et 20 ans.

1.10 Modalités de réalisation des tests de dépréciation des actifs

La norme IAS 36 impose de tester les écarts d'acquisition et les actifs incorporels à durée de vie indéterminée au moins une fois par an et, pour les autres actifs à long terme, de vérifier s'il existe un indice montrant qu'ils aient pu perdre de leur valeur.

Un indice de perte de valeur peut être :

- une diminution importante de la valeur de marché de l'actif,
- un changement dans l'environnement technologique, économique ou juridique.

Une dépréciation de l'actif est comptabilisée lorsque le montant recouvrable est inférieur à la valeur comptable.

Les actifs sont testés individuellement ou regroupés avec d'autres actifs lorsqu'ils ne génèrent pas de flux de trésorerie indépendamment d'autres actifs.

Les pertes de valeur relatives aux immobilisations incorporelles et corporelles peuvent être reprises ultérieurement si la valeur recouvrable redevient plus élevée que la valeur nette comptable.

Les pertes de valeur relatives aux écarts d'acquisition ne sont pas réversibles.

Au 30 juin 2006, il apparaît que la marge globale à terminaison anticipée à l'acquisition n'a pas variée de manière significative. Les écarts d'acquisition de LNC résultent de l'acquisition de sociétés porte un ou plusieurs programmes ; Ces programmes immobiliers pris individuellement constituent une UGT. La valeur recouvrable de cette UGT est estimée à partir d'une projection des marges nettes futures de l'opération concernée sur la durée de vie estimée du programme. Tant que les marges nettes futures demeurent égales ou supérieures à celles estimées lors de la détermination initiale, l'écart d'acquisition ne fait pas l'objet de dépréciation.

Concernant Mandelieu, les principaux éléments sont les suivants :

- Montant du Goodwill : 1,8 M€
- Horizon d'analyse des marges : durée de l'opération.

1.11 Contrats de location

Dans le cadre de ses activités, le Groupe LNC utilise des actifs mis à disposition en vertu de contrats de location.

Ces contrats de location font l'objet d'une analyse afin de déterminer s'il y a transfert au Groupe LNC des avantages et risques inhérents à la propriété des biens, et ainsi déterminer s'il s'agit de contrats de location simple ou de location-financement.

1.12 Titres disponibles à la vente

Les titres disponibles à la vente correspondent principalement aux participations du Groupe LNC dans des sociétés non consolidées.

Ces titres sont comptabilisés à leur juste valeur à la date de clôture. Pour les actions de sociétés cotées, la juste valeur est déterminée sur la base du cours de bourse à la date de clôture considérée. Pour les sociétés non cotées, la juste valeur est appréhendée à partir de techniques d'évaluation reconnues (référence à des transactions récentes, mise à jour de budgets d'opérations, actualisation de cash flows futurs,...). A titre exceptionnel, certains titres qui n'ont pas de prix coté sur un marché actif, et dont la juste valeur ne peut être évaluée de manière fiable, sont évalués au coût.

Les gains et pertes latents par rapport au prix d'acquisition sont systématiquement comptabilisés dans les capitaux propres, en réserves de réévaluation, jusqu'à la date de cession. Cependant, lorsqu'un test de perte de valeur conduit à reconnaître une moins value latente par rapport au coût d'acquisition, et que celle-ci est assimilée à une perte de valeur significative ou durable, la perte de valeur est comptabilisée en résultat. Elle ne peut pas être reprise ultérieurement en résultat pour les actions.

1.13 Autres actifs financiers

Les autres actifs financiers sont principalement composés des créances rattachées à des participations, des prêts, des dépôts et cautionnements versés et des valeurs mobilières de placement ne pouvant être classées en équivalent de trésorerie.

1.14 Stocks et en-cours de production

- Stocks et en cours de productions

Les en cours de production, en dehors de l'activité immobilière, correspondent aux coûts de production et de fabrication des maisons et garages préfabriqués.

- Promotion immobilière en cours de construction

Les stocks sont évalués au coût de production de chaque programme selon la méthode de l'avancement technique des travaux.

Le prix de revient comprend l'ensemble des coûts engagés pour la réalisation des programmes, à l'exclusion des frais variables non directement rattachables aux programmes comptabilisés en charge de période. Les études préalables au lancement des opérations de promotion sont incluses dans les stocks si la probabilité de réalisation de l'opération est élevée. Dans le cas contraire, ces frais sont constatés en charges de l'exercice.

- Promotion immobilière : stocks de produits finis

Les stocks de produits finis sont constitués de lots restant à commercialiser après la transmission à l'administration de la déclaration d'achèvement des travaux.

- Pertes de valeur

Lorsque la valeur nette de réalisation des stocks de produits finis et des en-cours de production est inférieure à leur prix de revient, des dépréciations sont comptabilisées.

1.15 Coûts d'emprunt

Le Groupe LNC a choisi d'appliquer, à compter du 1^{er} janvier 2004, le traitement de référence de la norme IAS 23 en comptabilisant les coûts d'emprunt en charges dans l'exercice au cours duquel ils sont encourus.

1.16 Créances clients

- Créances clients

Les créances clients sont pour l'essentiel composées de créances à court terme. Elles sont valorisées à leur valeur nominale et font l'objet d'une provision pour dépréciation dès que des difficultés de recouvrement apparaissent.

- Créances clients relatives aux contrats en-cours de construction et VEFA

Les créances clients relatives aux programmes immobiliers en cours correspondent aux chiffres d'affaire dégagés à l'avancement, diminués des factures intermédiaires émises (appels de fonds effectués conformément à la réglementation en vigueur ou aux dispositions contractuelles). Si ce montant est positif, il constitue un actif (« montant dû par les clients ») et est enregistré au bilan sous la rubrique « créances clients ». S'il est négatif, il constitue un passif (« montant dû aux clients ») et est enregistré au bilan sous la rubrique « Autres passifs courants ». Cette présentation a été appliquée à toutes les sociétés du Groupe LNC réalisant des opérations de VEFA et plus précisément à la France.

1.17 Trésorerie et équivalents de trésorerie

La trésorerie comprend les liquidités en compte courant bancaire et les dépôts à vue. Les équivalents de trésorerie sont constitués de parts de SICAV de trésorerie et/ou de dépôts à terme, aisément convertibles en un montant connu de trésorerie et soumis à un risque négligeable de variation de valeur, détenus dans le but de faire face aux engagements de trésorerie à court terme.

Les découverts sont exclus de la notion de trésorerie et équivalents de trésorerie et sont comptabilisés en tant que dettes financières courantes.

1.18 Actifs destinés à être cédés

Conformément à la norme IFRS 5, lorsque le Groupe LNC a décidé de céder un actif ou un groupe d'actif, il le classe en tant qu'actif détenu en vue de la vente si :

- l'actif ou le groupe d'actif est disponible en vue de sa vente immédiate dans son état actuel, sous réserve uniquement des conditions qui sont habituelles et coutumières pour la vente de tels actifs ;
- et sa vente est probable dans un délai de 1 an.

1.19 Paiements fondés sur des actions

Le Groupe LNC est susceptible d'offrir à ses salariés des plans de souscription et d'achat d'actions. La juste valeur des services reçus en contrepartie de l'octroi d'options est comptabilisée en charges. Le montant total qui est reconnu sur la période d'acquisition des droits est déterminé par référence à la juste valeur des options octroyées en excluant les conditions d'attribution non liées aux conditions de marché. Ces conditions sont prises en compte dans la détermination du nombre d'options probables qui seront acquises par les bénéficiaires. A chaque date de clôture, l'entreprise revoit ses estimations du nombre attendu d'options qui seront acquises. L'impact est alors comptabilisé, le cas échéant, au compte de résultat par contrepartie des capitaux propres sur la période restante d'acquisition des droits.

1.20 Actions propres

Les titres de la société détenus par elle-même sont enregistrés à leur coût d'acquisition en diminution des capitaux propres. Le produit de la cession éventuelle des actions propres (déterminé suivant la méthode du premier entré/premier sorti) est imputé directement dans les capitaux propres, de sorte que les plus ou moins values de cession n'affectent pas le résultat de l'exercice.

1.21 Provisions

Une provision est comptabilisée dès lors qu'il existe une obligation probable du Groupe LNC, résultant d'évènements passés, dont l'extinction devrait se traduire pour le Groupe LNC par une sortie de ressources sans contrepartie au moins équivalente et dont le montant peut être estimé de façon fiable. Lorsque la date de réalisation de cette obligation est au-delà d'un an, le montant de la provision fait l'objet d'un calcul d'actualisation, dont les effets sont enregistrés en résultat financier.

Les risques identifiés de toute nature, notamment opérationnels et financiers, font l'objet d'un suivi régulier permettant d'arrêter le montant des provisions estimées nécessaires.

1.22 Avantages au personnel

Le Groupe LNC participe selon les lois et usages de chaque pays à la constitution des retraites de son personnel. Les salariés du Groupe LNC bénéficient dans certains pays de compléments de retraite qui sont versés sous forme de rente ou de capital au moment du départ à la retraite. Les pays concernés sont la France, l'Allemagne et l'Indonésie.

Les avantages offerts aux salariés du Groupe LNC relèvent soit de régimes à cotisations définies, soit de régimes à prestations définies.

Les régimes à cotisations définies se caractérisent par des versements à des organismes qui libèrent l'entreprise de tout engagement future vis à vis des salariés. De ce fait, seules les cotisations payées ou dues au titre de l'année figurent dans les comptes du Groupe LNC.

Les régimes à prestations définies se caractérisent par un montant de prestations à verser au salarié au moment de son départ à la retraite qui dépend en général d'un ou plusieurs facteurs tels que l'âge, le nombre d'années de service et le salaire. Ces engagements reconnus au titre des régimes à prestations définies font l'objet d'une évaluation actuarielle selon la méthode des unités de crédits projetées. Les écarts actuariels ne font pas l'objet d'étalement et sont comptabilisés directement au compte de résultat. Les hypothèses d'évaluation sont détaillées en note 6.4.

L'ensemble de ces engagements est recalculé au réel lors de l'arrêté semestriel.

1.23 Dettes financières et couverture de taux

Les dettes financières sont évaluées selon la méthode du coût amorti en utilisant le taux d'intérêt effectif de l'emprunt.

Les dettes financières sont ventilées entre :

- Emprunts et dettes financières long terme (pour la partie des dettes supérieures à 1 an finançant des éléments de l'actif), qui sont classés en passifs non courants,
- Emprunts et dettes financières court terme et du cycle d'exploitation, qui sont classés en passifs courants.

Les dettes financières comprennent également les instruments financiers dérivés utilisés pour couvrir l'exposition au risque de marché provenant de la fluctuation des taux d'intérêts. Le Groupe LNC a choisi de ne pas appliquer la comptabilité de couverture. Les instruments

dérivés sont donc évalués à la juste valeur, les variations de valeur étant enregistrées en résultat.

1.24 Impôts

- Estimation de la charge d'impôt semestrielle

Le taux d'imposition retenu par le Groupe LNC au titre du premier semestre correspond au taux d'imposition effectif au 30 juin.

- Impôts différés

Les impôts différés sont constatés sur l'ensemble des différences temporelles, entre les valeurs fiscales et comptables des actifs et passifs au bilan consolidé, et sont déterminés selon la méthode du report variable et dans la conception dite étendue. Les effets des modifications des taux d'imposition sont inscrits dans le résultat de l'exercice au cours duquel le changement de taux est voté.

Les impôts différés actifs résultant des différences temporelles, des déficits fiscaux et des crédits d'impôts reportables ne sont comptabilisés que si leur réalisation future est probable. Cette probabilité est appréciée à la clôture de l'exercice, en fonction des prévisions de résultat des entités fiscales concernées.

Les impôts différés au bilan sont présentés en position nette par entité fiscale, à l'actif ou au passif du bilan consolidé.

Les actifs et passifs d'impôts différés ne sont pas actualisés.

1.25 Conversion des monnaies étrangères

Les états financiers consolidés sont présentés en euro, qui est la monnaie fonctionnelle et de présentation du Groupe LNC. Chaque entité du Groupe détermine sa propre monnaie fonctionnelle et les éléments inclus dans les états financiers de chacune des entités sont mesurés en utilisant cette monnaie fonctionnelle.

A la date de la clôture, les actifs et passifs monétaires libellés en monnaie étrangères sont convertis dans la monnaie fonctionnelle du Groupe au taux de change en vigueur à la date de clôture. Les éléments non monétaires en monnaie étrangère qui sont évalués au coût historique sont convertis aux cours de change aux dates des transactions initiales. La conversion du compte de résultat est effectuée au taux moyen de l'exercice.

2 EVENEMENTS SIGNIFICATIFS ET VARIATIONS DE PERIMETRE

2.1. Acquisitions et cessions au premier semestre 2006

2.1.1 Acquisition de ZAPF

Contrat d'acquisition

ZAPF GmbH est une société régie par le droit allemand dont l'activité principale est la fabrication, la construction et la vente de maisons et garages individuels préfabriqués.

Le 7 avril 2006, LNC SA et un groupe de trois investisseurs financiers (les « Investisseurs Financiers ») ont acquis ensemble 100 % du capital social de ZAPF, hormis 3,7 % de parts détenues par la société, et 100 % des avances d'associés de 12,6 millions d'euros.

Les conditions d'acquisition convenues avec les vendeurs et le pool bancaire de ZAPF étaient les suivantes :

— Acquéreurs :

- LNC SA : 50 %
- Investisseurs Financiers

- Date de jouissance : 1^{er} janvier 2006
- Apport financier des acquéreurs à ZAPF :
 - 20 millions d’euros, dont 10 millions d’euros provenant de LNC SA, sont apportés à la société pour constituer des fonds propres.
 - les intérêts courus sur les avances d’associés sont payables uniquement après le 31 décembre 2008
- Apport financier du pool bancaire à ZAPF :
 - renonciation à 20 % des crédits en cours, soit 23,19 millions d’euros
 - prorogation du solde pendant trois ans.

Dans le même temps, un pacte d’associés a été conclu entre LNC SA et les Investisseurs Financiers.

Pacte d’associés

Les principales stipulations du pacte d’associés sont les suivantes :

1) Statuts de ZAPF :

Les nouveaux statuts imposent la règle de l’unanimité pour les décisions importantes. Un vote à l’unanimité de tous les associés est requis pour les décisions stratégiques, financières et d’exploitation majeures telles que la vente d’actifs de la société, le rachat de parts, l’approbation des états financiers, la nomination et la révocation des dirigeants opérationnels, la souscription de dettes supplémentaires, l’approbation du plan d’entreprise et du budget annuel, l’émission de parts nouvelles et la nomination des commissaires aux comptes.

2) Assemblées des associés :

Pour remédier à toute situation de blocage résultant du défaut d’adoption d’une résolution proposée en assemblée, le pacte d’associés prévoit que l’un des deux groupes d’associés, composés de LNC SA, l’investisseur stratégique, d’une part, des Investisseurs Financiers, d’autre part, disposent d’une option d’achat lui permettant d’acquérir les parts, avances d’associés et autres intérêts financiers de l’autre groupe et de prendre ainsi le contrôle de la société.

3) Conseil de surveillance :

De nouvelles règles de procédure pour le conseil de surveillance sont établies.

Les deux groupes d’associés sont représentés par les six membres du Conseil de surveillance, nommés comme suit :

- trois par LNC SA, dont un sera le président du Conseil de surveillance
- trois par les Investisseurs financiers, dont un sera le vice-président du Conseil de surveillance.

4) Gérance :

De nouvelles règles de procédure pour la gérance sont établies.

La gérance est composée de trois membres :

- Un gérant — directeur général :
 - présenté par LNC SA
 - en cas de remplacement, le nouveau gérant — directeur général sera présenté par LNC SA

— Un gérant — directeur financier :

- déjà en place
- en cas de remplacement, le nouveau gérant — directeur financier sera présenté par les Investisseurs Financiers

— Un gérant — directeur de la restructuration :

- choisi par LNC SA et les Investisseurs Financiers
- en cas de remplacement, le nouveau gérant — directeur de la restructuration sera choisi par LNC SA et les Investisseurs Financiers.

5) Cession des parts, avances d'associés et autres droits et investissements :

Les associés se sont engagés, vis-à-vis de la société et ont adopté un plan d'affaires sur trois ans.

6) Concurrence — Conflit d'intérêts :

LNC SA et ses filiales s'engagent à ne pas exercer en Allemagne une quelconque activité concurrente de celle de ZAPF dans le domaine de la construction et la vente de maisons individuelles préfabriquées à donner la préférence à Zapf en cas de concurrence pour l'acquisition d'un terrain à bâtir, et à n'embaucher aucun employé de ZAPF.

Si un associé ou l'une de ses filiales souhaite entrer en relation d'affaires avec ZAPF, sa démarche est soumise à l'approbation écrite des autres associés.

7) Stipulations diverses :

- Litiges : tout litige concernant la validité, l'exécution ou l'interprétation du pacte d'associés doit être soumis à une commission d'arbitrage
- Commissaire aux comptes : Ernst & Young est nommé commissaire aux comptes de la société à compter du 1^{er} janvier 2006.
- Confidentialité : le contenu du pacte d'associés doit rester confidentiel.

8) Conséquences de l'entrée dans le périmètre de la consolidation :

- Compte tenu des modalités de contrôle et de cession précisées dans le contrat d'acquisition et le pacte d'associés précités, il a été décidé de consolider la société ZAPF au 31 mars 2006 selon la méthode d'intégration proportionnelle.
- Après comptabilisation des actifs et passifs repris de ZAPF à leur juste valeur, l'excédent de la part d'intérêt de LNC dans la juste valeur nette de ces actifs et passifs, soit 8,1 M€, a été comptabilisé en résultat conformément à la norme IFRS 3.

2.1.2 Autres mouvements de périmètre

Entrées/Sorties de sociétés servant de supports de programme aux opérations immobilières du Groupe LNC (SCI)

Sociétés entrantes : 13

Sociétés sortantes : 11

3 COMPARABILITE DES COMPTES

Préambule :

La comparabilité des comptes semestriels au 30 juin 2006 est marquée par l'entrée dans le périmètre de consolidation, à la date d'acquisition du 7 avril 2006, de la société allemande ZAPF (Cf. Chapitre 22) :

L'intégration de cette société à compter de début avril 2006 selon la méthode de l'intégration proportionnelle à hauteur de 50 % conduit :

- à la prise en compte dans le compte de résultat consolidé de trois mois seulement d'activité de la filiale allemande,
- et à la constatation d'un impact significatif sur la présentation de certains postes de bilan du groupe

La contribution de la société Zapf pour la période du 1^{er} avril au 30 juin 2006, s'élève respectivement pour le chiffre d'affaires et le résultat net consolidé du Groupe LNC à 18 374 k€ et à -114 k€.

	<u>Groupe LNC</u> <u>30.06.06</u>	<u>Contribution</u> <u>Zapf</u>
	en k€	
Chiffre d'affaires	197 815	18 374
Résultat	21 222	-114

A titre illustratif, l'activité de Zapf, du 1^{er} janvier au 30 juin 2006, conduirait à constater une contribution au chiffre d'affaires et au résultat net consolidés respectivement de 23 675 k€ et de -2 979 k€.

	<u>Contribution Zapf</u> <u>1^{er} trimestre 2006</u>	<u>Contribution Zapf</u> <u>2^{ème} trimestre 2006</u>	<u>Contribution Zapf</u> <u>Total 1^{er} semestre</u>
	en k€		
Chiffre d'affaires.....	5 301	18 374	23 675
Résultat	-2 865	-114	-2 979

4 NOTES D'INFORMATION SUR LE COMPTE DE RESULTAT

4.1 RÉSULTAT OPÉRATIONNEL COURANT

a. Charges externes et autres charges

<u>(en milliers d'euros)</u>	<u>30.06.2006</u>	<u>31.12.2005</u>	<u>30.06.2005</u>
Locations et charges locatives.....	2 011	2 440	1 077
Rémunérations d'intermédiaires, honoraires et personnel extérieur	23 538	7 719	8 361
Autres services extérieurs	5 453	7 870	1 544
Autres produits et charges	536	1 199	968
Total charges externes et autres charges	<u>31 538</u>	<u>19 228</u>	<u>11 950</u>

La part de Zapf dans les Charges externes et autres charges au 30 juin 2006 s'élève à 11,1 M€.

4.2 RÉSULTAT FINANCIER

<u>(en milliers d'euros)</u>	<u>30.06.2006</u>	<u>31.12.2005</u>	<u>30.06.2005</u>
Charges d'intérêts sur emprunts et sur lignes de crédit* ..	(4 019)	(5 474)	(1 803)
Coût de l'endettement brut	(4 019)	(5 474)	(1 803)
Produits d'intérêts de la trésorerie et équivalents de trésorerie	1 460	1 415	805
Produits de trésorerie et équivalents de trésorerie	1 460	1 415	805
Coût de l'endettement net	(2 558)	(4 059)	(998)
Produits d'intérêts sur titres disponibles à la vente			
Pertes de valeur des actifs financiers			
Autres produits financiers		294	336
Autres charges financières	(278)		
Autres produits et charges financiers	(278)	294	336
Résultat financier	(2 836)	(3 765)	(661)

* Il s'agit principalement d'intérêts sur les crédits octroyés dans le cadre des programmes.

Le coût de l'endettement net au 30 juin 2006 progresse, par rapport au 30 juin 2005, en raison de la hausse du niveau d'endettement total. L'augmentation de l'endettement provient, à parts égales, de l'endettement de Zapf, non comptabilisé en 2005 et de la hausse des stocks liée à un volume d'activités plus élevé.

4.3 Impôts

• Analyse de la charge d'impôt

<u>(en milliers d'euros)</u>	<u>30.06.2006</u>	<u>31.12.2005</u>	<u>30.06.2005</u>
Impôts courants	7 522	5 440	(599)
Impôts différés	(650)	38	2 192
Charge totale d'impôt comptabilisée en résultat	6 872	5 478	1 593
Impôt différé comptabilisé par les capitaux propres	—	—	—

• Actifs et passifs d'impôts différés par nature

<u>(en milliers d'euros)</u>	<u>30.06.2006</u>	<u>31.12.2005</u>	<u>30.06.2005</u>
Impôts différés actifs liés à des différences temporelles			
— Provisions pour engagements liés au personnel	658	567	513
— Provisions de passifs non déductibles	1 446	1 578	1 822
— Provisions d'actifs non déductibles			
— harmonisation des principes et méthodes comptables ..	464	809	230
Impôts différés actifs liés à des reports déficitaires	4 927	3 996	1 302
Total impôts différés actifs	7 495	6 950	3 867
Impôts différés passifs liés à des différences temporelles			
— harmonisation des principes et méthodes comptables	4 912	1 760	775
Total Impôts différés passifs	4 912	1 760	775
Position nette	2 583	5 190	3 092

Les impôts différés sur reports déficitaires de filiales étrangères reconnus en 2005 résultent d'une meilleure visibilité sur la probabilité de recouvrement futur de ses IDA pour ces filiales.

Le montant d'impôt différé passif, lié à l'entrée de la société Zapf dans le périmètre de consolidation, s'élève à 3,2 M€.

• *Preuve d'impôt*

<u>(en milliers d'euros)</u>	<u>30.06.2006</u>	<u>31.12.2005</u>	<u>30.06.2005</u>
Charge d'impôt théorique au taux en vigueur en France	6 655	8 839	1 448
Impact des différences de taux d'imposition	336	126	11
Incidence des différences permanentes	(133)	(379)	275
Incidence des reports déficitaires non activés	633	559	935
Incidence des reports déficitaires utilisés		(1 836)	
Incidence sur la charge d'impôt du résultat taxé à taux réduit	(96)	(830)	(449)
Incidence des minoritaires des sociétés transparentes	(526)	(880)	(574)
Autres impacts	3	(121)	(53)
Charge d'impôt effective	<u>6 872</u>	<u>5 478</u>	<u>1 593</u>
Taux d'imposition effectif	<u>34 %</u>	<u>21 %</u>	<u>37 %</u>

• *Déficits reportables*

Les déficits reportables ne sont comptabilisés que si leur réalisation future est probable.

Au 30 juin 2006, les déficits reportables non activés par le Groupe s'élèvent à 18,2 M€ en base.

4.4 RÉSULTAT PAR ACTION

<u>(en milliers d'euros)</u>	<u>30.06.2006</u>	<u>31.12.2005</u>	<u>30.06.2005</u>
Résultat net, part du Groupe (en millions d'euros)	19 965	19 466	1 958
Nombre moyen d'actions en circulation	1 421 244	1 421 244	1 421 244
<i>Impact des actions en autocontrôle</i>	-71 100	-71 100	-71 100
<i>Impact des actions propres</i>	-40 000	-40 000	-40 000
Nombre moyen d'actions en circulation pendant la période	<u>1 310 144</u>	<u>1 310 144</u>	<u>1 314 144</u>
<i>Impact des plans de stock options pouvant être exercés</i>	3 000	2 000	2 000
Nombre moyen d'actions en circulation après effets de dilution	<u>1 313 144</u>	<u>1 312 144</u>	<u>1 316 144</u>
Résultat net part du groupe par action (en euros)	<u>15.24</u>	<u>14.86</u>	<u>1.49</u>
Résultat net part du groupe par action dilué (en euros)	<u>15.20</u>	<u>14.84</u>	<u>1.49</u>

Commentaire :

En application de la norme IAS 33 paragraphe 52, seules les options de souscription d'actions, dont la levée n'est soumise à aucune condition à la date du 30 juin 2006, ont été prises en compte.

5 NOTES D'INFORMATION SUR LE BILAN — ACTIF

5.1 ECARTS D'ACQUISITION

- Les écarts d'acquisition du Groupe LNC se détaillent de la manière suivante :

ECARTS D'ACQUISITION (en milliers d'euros)	Valeur Brute	30.06.2006 Pertes de Valeur	Valeur Nette	31.12.2005 Valeur Nette	30.06.2005 Valeur Nette
Premier Portugal	33		33	33	33
Comepar (Mandelieu)	1 813		1 813	1 813	1 813
Total écarts d'acquisition sur titres consolidés	1 846	0	1 846	1 846	1 846

Concernant Mandelieu, les principaux éléments sont les suivants :

— Montant d'écart d'acquisition : 1,8 M€

— Horizon d'analyse des marges : durée de l'opération (prévisionnellement fin 2009 dans le cas de Mandelieu).

Au 30 juin 2006, il apparaît que la marge globale à terminaison anticipée à l'acquisition n'a pas variée de manière significative.

5.2 IMMOBILISATIONS CORPORELLES

- Valeurs brutes*

(en milliers d'euros)	31-déc-05	Acquisitions	Diminutions	Effets de variation de périmètre	Valeur brute 30 juin 2006
Terrains	13			10 301	10 315
Constructions	12	4	9	15 603	15 610
Autres immobilisations corporelles	2 509	478	230	2 227	4 984
Total immobilisations corporelles	2 534	482	239	28 131	30 909

- Amortissements*

(en milliers d'euros)	31-déc-05	Augmentations	Diminutions	Effets de variation de périmètre	30-juin-06
Terrains					
Constructions	12	150	9		153
Autres immobilisations corporelles	1 646	305	211		1 741
Total amortissements	1 658	456	220	—	1 894

- Valeurs nettes*

(en milliers d'euros)	Valeur nette 31 décembre 2005	Augmentations	Diminutions	Effets de variation de périmètre	Valeur nette 30 juin 2006
Terrains	13	—	—	10 301	10 315
Constructions	—	(146)	(0)	15 603	15 457
Autres immobilisations corporelles	863	173	19	2 227	3 244
Total immobilisations corporelles	876	26	19	28 131	29 015

5.3 TITRES DISPONIBLES A LA VENTE

Les titres disponibles à la vente comprennent notamment les participations du groupe LNC dans les sociétés non consolidées suivantes :

— SARL SAI

— Parangon

— les « Sociétés d'opération », constituées sous la forme de SCI (ou SNC) pour chaque opération de promotion dès lors qu'elles ne sont plus en activité.

• *Variations*

TITRES DISPONIBLES A LA VENTE
(en milliers d'euros)

31 décembre 2005	566
Acquisitions	29
Cessions	-9
Effets des variations de valeur en capitaux propres	
Charges nettes liées aux pertes de valeur en résultat	
Effets des variations de périmètre et de capital	299
30 juin 2006	<u>885</u>

5.4 PARTICIPATIONS DANS LES CO-ENTREPRISES

Les participations dans les co- entreprises concernent essentiellement la France et l'Allemagne (ZAPF). Les montants globaux des participations dans les co-entreprises pour la France se présente comme suit :

Bilan

(en milliers d'euros)	30.06.2006			31.12.2005	30.06.2005
	France	Zapf	Total		
Actifs non courants	4	28 077	28 081	4	
Actifs courants	9 166	77 031	86 197	8 328	12 488
Passifs non courants	2 265	16 031	18 296	233	1 744
Passifs courants	4 233	81 063	85 296	5 626	9 785
Capitaux Propres	2 672	8 014	10 686	2 472	958

Compte de résultat

(en milliers d'euros)	30.06.2006		
	France	Zapf	Total
Produits	3 898	34 970	38 868
Charges	2 928	26 956	29 884

5.5. AUTRES ACTIFS FINANCIERS NON COURANTS

<u>(en milliers d'euros)</u>	<u>30.06.2006</u>		<u>31.12.2005</u>	<u>30.06.2005</u>
	<u>Valeur Brute</u>	<u>Pertes de valeur en résultat</u>	<u>Valeur nette</u>	<u>Valeur nette</u>
Créances rattachées à des participations				
Prêts	1 199		1 036	1 628
Comptes courants			0	
Valeurs mobilières de placement			0	
Dépôts et cautionnements versés	<u>634</u>		<u>634</u>	<u>388</u>
Total autres actifs financiers non courants ..	<u>1 833</u>	<u>—</u>	<u>1 833</u>	<u>2 016</u>

Les actifs financiers sont ventilés entre la part supérieure à un an (non courante) et la part inférieure à un an (courante).

<u>(en milliers d'euros)</u>	<u>30.06.2006</u>	<u>Part à moins d'un an (courante)</u>	<u>Part à plus d'un an et moins de cinq ans (non courante)</u>	<u>Part à plus de cinq ans (non courante)</u>
Créances rattachées à des participations	741	741		—
Prêts	1 199		1 199	—
Comptes courants	1 801	1 801		—
Valeurs mobilières de placement ..	26 690	26 690		—
Dépôts et cautionnements versés ..	<u>634</u>		<u>634</u>	—
Total autres actifs financiers évalués au coût amorti — net ..	<u>31 065</u>	<u>29 232</u>	<u>1 833</u>	—

5.6. STOCKS ET EN COURS DE PRODUCTION

Les stocks et en-cours de production correspondent essentiellement aux programmes immobiliers en cours de réalisation. Les stocks de produits finis ne présentent pas un caractère significatif au 30 juin 2005, au 31 décembre 2005 et au 30 juin 2006.

• *Pertes de valeur*

<u>(en milliers d'euros)</u>	<u>30.06.2006</u>	<u>31.12.2005</u>	<u>30.06.2005</u>
Solde à l'ouverture	<u>2 397</u>	<u>2 642</u>	<u>2 642</u>
Dotations de l'exercice	68	872	1 309
Reprises de l'exercice	(1 416)	(1 116)	(840)
Effet variation de périmètre			
Autres			
Solde à la clôture	<u>1 049</u>	<u>2 397</u>	<u>3 111</u>

5.7. CONTRATS DE CONSTRUCTION ET VEFA

- A l'actif

<u>(en milliers d'euros)</u>		<u>30.06.2006</u>	<u>31.12.2005</u>	<u>30.06.2005</u>
Créances TTC cumulées selon la méthode de l'avancement		444 374	360 699	303 771
Appels de fonds encaissés		-431 915	-353 506	-283 247
Total		12 459	7 193	20 523
Montant dû par les clients				
France	(a)	12 459	7 193	20 523
Montant dû par les clients de LNCSA	(b)	389	961	1 019
Montant dû par les clients Etranger	(c)	24 650	9 047	6 108
Montant brut dû par les clients	(a)+(b)+(c)	37 498	17 201	27 650
Perte de valeur	(d)	(668)	(235)	(241)
Montant net dû par les clients . .	(a)+(b)+(c)-(d)	36 830	16 966	27 409

La part de ZAPF au 30 juin 2006 s'élève à 11 182 K€.

- Au passif

<u>(en milliers d'euros)</u>	<u>Note</u>	<u>30.06.2006</u>	<u>31.12.2005</u>	<u>30.06.2005</u>
Montant dû aux clients	6.7	41 774	31 980	37 629

La part de ZAPF au 30 juin 2006 s'élève à 9 303 K€.

5.8. ACTIFS FINANCIERS COURANTS

<u>(en milliers d'euros)</u>	<u>30.06.2006</u>		<u>31.12.2005</u>	<u>30.06.2005</u>
	<u>Valeurs Brutes</u>	<u>Pertes de valeur</u>	<u>Valeurs Nettes</u>	<u>Valeurs Nettes</u>
Créances rattachées à des participations	741		466	708
Comptes courants	1 801		4 878	6 399
Valeurs mobilières de placement	26 690		13 135	19 867
Total autres actifs financiers courants . .	29 232		18 479	26 975

Figurent dans ce poste, pour un montant de 26 690 K€ au 30 juin 2006, les excédents de trésorerie placés par le Groupe LNC sous la forme de SICAV dites « dynamiques », dans la mesure où la durée recommandée de placement est supérieure à 3 mois. Il est précisé néanmoins qu'il s'agit d'une trésorerie liquide dans la mesure où ces SICAV présentent des valeurs liquidatives quotidiennes ou hebdomadaires, permettant leur conversion, à tout moment, en un montant connu de trésorerie.

5.9. AUTRES ACTIFS COURANTS

<u>(en milliers d'euros)</u>	<u>Valeur brute</u>	<u>30.06.2006</u> <u>Pertes de valeur</u>	<u>Valeur Nette</u>	<u>31.12.2005</u> <u>Valeur nette</u>	<u>30.06.2005</u> <u>Valeur nette</u>
Fournisseurs : avances et acomptes versés	9 717		9 717	64	47
Charges constatées d'avance	2 978		2 978	3 482	4 247
Autres créances (y compris fiscales et sociales)	19 400	811	18 588	12 631	9 635
Total autres actifs courants	32 094	811	31 283	16 177	13 929

La part de Zapf au 30 juin 2006 s'élève à 12 867 M€.

5.10. TRESORERIE ET EQUIVALENTS DE TRESORERIE

<u>(en milliers d'euros)</u>	<u>30.06.2006</u>	<u>31.12.2005</u>	<u>30.06.2005</u>
Valeurs mobilières de placement	49 016	51 535	44 296
Equivalents de trésorerie (a)	49 016	51 535	44 296
Disponibilités (b)	33 392	31 811	22 368
Trésorerie et équivalents de trésorerie (a+b)	82 408	83 347	66 664

La trésorerie et les équivalents de trésorerie comprennent des soldes bancaires détenus par les filiales qui ne sont pas librement rapatriables chez la société mère pendant la période de construction. Ces soldes s'élèvent à 33,1 M€ au 30 juin 2006 et 35,4 M€ au 31 décembre 2005.

Les valeurs mobilières de placement concernent principalement des SICAV classées en « monétaire Euro ».

6. NOTES D'INFORMATION SUR LE BILAN — PASSIF

6.1. ELEMENTS RELATIFS AUX CAPITAUX PROPRES

• Capital

<u>En euros</u>	<u>30.06.2006</u>		<u>31.12.2005</u>		<u>30.06.2005</u>	
	<u>Nombre</u>	<u>Capital social</u>	<u>Nombre</u>	<u>Capital social</u>	<u>Nombre</u>	<u>Capital social</u>
Actions émises :						
Entièrement libérées	1 421 244	10 659 330	1 421 244	10 659 330	1 421 244	10 659 330

Actions ordinaires d'une valeur nominale de 7,5 euros en 2005 et au 30.06.2006

• Evolution du nombre d'actions en circulation

	<u>Nombre</u>	<u>Capital</u> <u>(en milliers d'euros)</u>
Au 31.12.2005	1 310 144	10 659
Emissions	0	0
Acquisitions nettes de titres d'autocontrôle	0	0
Au 30.06.2006	1 310 144	10 659

• Actions propres et d'autocontrôle

<u>En euros</u>	<u>Nombre</u>	<u>Montant</u>
Au 31.12.2005	111 100	770
Achats par la société mère	0	0
Ventes par la société mère (prix de revient)	0	0
Achats par d'autres sociétés du groupe	0	0
Cessions d'actions par d'autres sociétés du groupe	0	0
Au 30.06.2006	111 100	770

6.2. Stocks options

a. Description des plans

	Plan O.A.A. n°3	Plan O.S.C.I. n°1	Plan O.S.A. n°4	Plan O.S.A. n°5	Plan O.A.A. n°6
Date d'octroi	27/06/2003	06/07/2004	06/07/2005	19/07/2005	19/07/2005
Nombre d'options octroyées	4 000	12 000	30 000	2 000	4 000
Nombre de bénéficiaires	1	12	6	2	1
Durée d'acquisition . . .	0	4 ans	4 ans	4 ans	4 ans
Prix d'exercice	31,29 €	39,07 €	39,07 €	54,30 €	54,30 €
Durée de vie des plans	4 ans	4 ans et 3 mois	4 ans et 3 mois	4 ans et 3 mois	4 ans et 3 mois
Conditions d'acquisition autres que la présence pendant 4 ans	Acquisition périodique: 1/4 par an	Aucune	Aucune	Aucune	Aucune

L'acquisition des options n'est liée à aucune condition de performance ou de marché.

b. Méthodologie de valorisation : juste valeur des stocks options

PLANS	Plan O.A.A. n°3	Plan O.S.C.I. n°1	Plan O.A.A. n°4	Plan O.S.A. n°5	Plan O.A.A. n°6
<i>Modèle utilisé</i>	Binomial	Binomial	Binomial	Binomial	Binomial
<i>Juste Valeur unitaire des options</i>	6.82 €	8.08 €	8.08 €	11.19 €	11.19 €
<i>Prix d'exercice</i>	31.59 €	39.07 €	39.07 €	54.30 €	54.30 €
<i>Taux d'intérêt sans risque . . .</i>	2.83 %	3.60 %	3.60 %	2.40 %	2.40 %
<i>Taux de dividende attendu . .</i>	6.43 %	6.56 %	6.56 %	5.81 %	5.81 %
<i>Volatilité attendue</i>	37.37 %	34.71 %	34.71 %	34.68 %	34.68 %
<i>Taux de sortie annuel</i>	3 %	3 %	3 %	3 %	3 %

La société n'étant pas cotée en bourse, la volatilité retenue est un indice construit à partir de la volatilité historique de sociétés comparables dont les actions sont cotées. Au 30 juin 2006, l'impact des stocks options s'élève à 48 K€.

6.3. PROVISIONS

	31 décembre 2005	Prise en compte des effets de variation de périmètre ⁽¹⁾	Dépréciations	Provisions consommées	Provisions excédentaires ou devenues sans objet	30-juin-06
	(en milliers d'euros)					
Provisions pour risques	7 342	4 964	1 504	(350)	(632)	12 828
<i>dont provision pour</i>						
<i>garantie</i>	3 514	4 301	449	(64)	(394)	7 807
<i>dont provision pour</i>						
<i>litiges clients</i>	718	—	618	(73)	—	1 264
<i>dont provision pour</i>						
<i>litiges fournisseurs</i>	642	—	—	(61)	—	581
<i>dont provision autres</i>						
<i>litiges</i>	2 468	663	437	(152)	(239)	3 177
Provisions pour charges	3 956	100	2 686	(821)	(240)	5 682
<i>dont charges service</i>						
<i>clients</i>	1 962	100	1 791	(515)	—	3 338
<i>dont autres charges*</i>	1 994	—	895	(306)	(240)	2 344
Indemnités de retraite et assimilés	2 684	96	290	—	—	3 070
Total	13 981	5 159	4 480	(1 170)	(872)	21 579
dont : résultat						
opérationnel	13 928	5 159	4 339	(1 144)	(809)	21 474
résultat financier	53	—	121	(26)	(63)	85
dont : relevant des passifs courants	11 297	4 401	4 190	(1 170)	(872)	17 848
relevant des passifs non courants ⁽²⁾	2 684	758	290	—	—	3 732

(1) Données ZAPF au 31 mars 2006

(2) Les passifs non courants sont composés essentiellement des indemnités de fin de carrière.

6.4. ENGAGEMENT AVEC LE PERSONNEL

Les pays concernés sont la France, l'Allemagne et d'une manière moins significative l'Indonésie.

Les principales hypothèses actuarielles retenues à la date de clôture de l'exercice sont les suivantes :

	<u>France</u>	<u>Allemagne</u>
Taux d'actualisation	4 %	4,1 %
Table de mortalité	INSEE TV 88/90	Richttafeln 2005G
Départs à la retraite	sur l'initiative des salariés	
Age de départ à la retraite	65 ans	en accord avec la Sécurité Sociale
Taux de projection des salaires	3,5 %	3,75 %
Taux de charges sociales	48 %	
Turn over	10 % jusqu'à 50 ans puis 0 %	Faible

L'évaluation des indemnités de fin de carrière, présentée dans le tableau ci-après, a été calculée en appliquant la méthode des unités de crédit projetées ainsi que la norme IAS 19 le préconise.

Par ailleurs, le Groupe LNC comptabilise des engagements long terme au titre des médailles du travail et jubilés.

Variation du coût des services rendus et de la juste valeur des couvertures	30/06/2006			31/12/2005		
	Engagement couvert	Engagement non couvert	Total	Engagement couvert	Engagement non couvert	Total
	(en milliers d'euros)					
Dette actuarielle à l'ouverture (1)	2 156		2 156	1 978		1 978
Coûts des services rendus au cours de l'exercice (a)	38		38	100		100
Coût financier de l'exercice (a)	46		46	91		91
Coût des prestations passées (a)				-1		-1
Coûts de la période ? (a)	83		83	190		190
Prestations versées (2)	-2		-2	-5		-5
Pertes (gains) actuariels générés au cours de l'exercice au titre de l'obligation (3)	37		37	-11		-11
Autres (4)				4		4
Dette actuarielle à la clôture (A)=(1)+(2)+(3)+(4)	2 274		2 274	2 156		2 156
Valeur des actifs de couverture	N/A			N/A		
Montants comptabilisés au bilan et au compte de résultat	Engagement couvert	Engagement non couvert	Total	Engagement couvert	Engagement non couvert	Total
Coûts des services rendus à la clôture	2 274		2 274	2 156		2 156
Juste valeur des actifs de couverture						
	2 274		2 274	2 156		2 156
Coûts des services passés non comptabilisés						
Passif comptabilisé au bilan	2 274		2 274	2 156		2 156
Coûts des services rendus au cours de l'exercice	38		38	100		100
Coût financier de l'exercice	46		46	91		91
Rendement des actifs						
Pertes (gains) actuariels comptabilisés sur l'exercice	37		37	-11		-11
Coût des prestations passées comptabilisées				-1		-1
Effet de réduction ou liquidation de régime						
Charge comptabilisée au compte de résultat	121		121	179		179
Variations du passif net comptabilisé au bilan	Engagement couvert	Engagement non couvert	Total	Engagement couvert	Engagement non couvert	Total
Passif net d'ouverture	2 156		2 156	1 978		1 978
Charge comptabilisée au compte de résultat	121		121	179		179
Cotisations versées	-2		-2	-5		-5
Impact écart de change				4		4
Passif net à la clôture	2 274		2 274	2 156		2 156

6.5. DETTES FINANCIERES

• *Dettes financières non courantes et courantes*

	30.06.2006		31.12.2005		30.06.2005	
	<u>Non courant</u>	<u>Courant</u>	<u>Non courant</u>	<u>Courant</u>	<u>Non courant</u>	<u>Courant</u>
			(en milliers d'euros)			
Emprunts auprès des établissements de crédit*	78 429	96 159	87 221	24 780	88 602	26 034
Comptes courants (apports promoteurs)	9 619	—	7 277	—	8 889	—
Total	<u>88 048</u>	<u>96 159</u>	<u>94 498</u>	<u>24 780</u>	<u>97 491</u>	<u>26 034</u>

* dont découverts bancaires

Le Groupe finance, en partie, la réalisation de ses programmes immobiliers par le recours à des prêts bancaires sous la forme d' « autorisations de découvert ». Il s'agit de crédits affectés à chaque opération dont les caractéristiques sont les suivantes :

- Devise : Euro (le pôle Indonésie n'a pas recours au crédit)
- Durée : durée prévisionnelle du programme — généralement 2 ans
- Conditions financières : Euribor + spread de l'ordre de 1,5 à 2 % + commission d'engagement de l'ordre de 0,5 %
- Garanties octroyées:
 - Garanties financières d'achèvement
 - Garantie de non cession de part
 - Promesse d'affectation hypothécaire

La Société bénéficie de deux emprunts « corporate » dont les caractéristiques sont les suivantes :

- Emprunt GOBTP :

Devise : Euro

Echéance : 31/12/2007

- Amortissement annuel au 31/12 de chaque année
- Capital restant dû au 30/06/06 : 1 433 k€

Conditions financières : Intérêts payables trimestriellement à terme échu — Euribor 3 mois + 1 % augmenté d'un complément de rémunération payé au 30 juin de l'année suivante et représentant 60 % des intérêts versés au titre de l'année 2006. Ce taux sera porté à 70 % des intérêts versés au titre de l'année 2007.

- Emprunt KBC :

Devise : Euro

Echéance : 19/11/2007

- Amortissement : semestriel (les 19/05 et 19/11)
- Capital restant dû au 30/06/06 : 1 500 k€

Conditions financières : Intérêts payables semestriellement à terme échu (les 19/05 et 19/11)
— Euribor 6 mois + 2 %

6.6. AUTRES PASSIFS FINANCIERS COURANTS

Les autres passifs financiers courants correspondent essentiellement aux comptes courants créditeurs.

6.7. AUTRES PASSIFS COURANTS

	<u>30.06.2006</u>	<u>31.12.2005</u>	<u>30.06.2005</u>
	(en milliers d'euros)		
Dettes sur acquisitions d'immobilisations	16	169	2 018
Montant dû aux clients	41 774	31 980	37 629
Produits constatés d'avance	188	174	173
Dettes sociales	9 021	5 213	5 617
Dettes fiscales	3 006	378	6 546
Autres dettes d'exploitation	8 032	4 791	8 609
Avances & acomptes reçus	<u>1</u>	<u>248</u>	<u>1</u>
Total autres passifs courants	<u>62 038</u>	<u>42 952</u>	<u>60 593</u>

La part de Zapf au 30 juin 2006 s'élève à 15 313 K€.

6.8. FOURNISSEURS ET AUTRES CREDITEURS

L'échéance de paiement de ces dettes est inférieure à un an.

La part de Zapf au 30 juin 2006, dans le poste fournisseurs et autres créiteurs, s'élève à 28,1 M€.

7. INFORMATIONS SECTORIELLES

	<u>30-juin-06</u>					<u>31 déc. 2005</u>					<u>30-juin-05</u>				
	France	Allemagne	Espagne	Autres*	Total	France	Allemagne	Espagne	Autres*	Total	France	Allemagne	Espagne	Autres*	Total
	(en milliers d'euros)														
Compte de résultat															
Total du chiffre d'affaires	118 860	29 440	45 920	3 595	197 815	227 664	31 974	56 897	7 275	323 810	122 964	21 546	2 173	1 354	148 037
Total du chiffre d'affaires	118 860	29 440	45 920	3 595	197 815	227 251	31 974	56 897	7 275	323 397	122 838	21 546	2 173	1 354	147 911
— Ventes interactivités (groupe)					0	413				413	126				126
EBO	13 933	-472	10 732	-917^(a)	23 275	26 395	-2 881	9 364	-2 183	30 695	9 715	-1 810	-1 092	-1 639	5 174
Résultat des activités															
opérationnelles	13 823	-797	10 719	7 185 ^(c)	30 930	26 076	-2 917	9 334	-2 211	30 283	9 602	-1 820	-1 104	-1 673	5 005
% résultat opérationnel/Chiffre d'affaires	11,6 %	-2,7 %	23,3 %	199,9 %	15,6 %	11,5 %	-9,1 %	16,4 %	-30,4 %	9,4 %	7,8 %	-8,4 %	-50,8 %	-123,6 %	3,4 %
Bilan															
Actifs sectoriels	221 655	154 935	134 322	19 386	530 299	190 986	43 602	125 594	16 288	376 469	188 014	44 893	114 042	18 268	365 217
Passifs sectoriels	153 034	131 781	110 951	23 243	419 010	126 742	26 884	105 501	19 285	278 412	135 063	29 091	100 093	20 947	285 194
dont dettes financières	64 990	57 088	55 442	6 688	184 208	53 501	10 740	49 446	5 592	119 278	49 616	11 072	56 630	6 208	123 525
Flux de trésorerie															
Montant des dotations nettes de l'exercice	-110	-325	-13	-26	-474	-319	-36	-30	-26	-412	-113	-10	-12	-34	-169
Investissements corporels et incorporels & immeubles de placement	163	239	40	62 ^(b)	504	218	54	15	29	315	188	48	10	13	259
Cessions d'actifs corporels et incorporels & immeubles de placement	11			0	0	0			0	0	0			0	0

* Premier Indonesia et Premier Portugal

- (a) EBO: L'excédent brut opérationnel est égal à la différence entre le chiffre d'affaires et les charges courantes liées à la gestion et à l'exécution des opérations de promotion hors des charges nettes d'amortissement et des pertes de valeur.
- (b) Les investissements corporels et incorporels sont présentés ici hors variation des dettes sur immobilisations. Celle-ci s'élève à 169 milliers d'euros au 31/12/2005 (0 au 31/12/2004)
- (c) dont l'excédent de la part d'intérêt de LNC dans la juste valeur nette des actifs et passifs repris de Zapf, soit 8,1 M€. Retraité de cet excédent, le Résultat des activités opérationnelles s'élèvent à 22,8 M€, soit 11,5 % du CA.

8. INFORMATIONS COMPLEMENTAIRES

8.1. GESTION DES RISQUES FINANCIERS

La gestion des risques financiers du Groupe LNC peut se présenter ainsi :

> Les risques de marché

En tant que promoteur, le Groupe LNC peut être sensible aux fluctuations du marché de l'immobilier. Toutefois, les risques sont provisionnés dès leur identification.

> Le risque de contrepartie

Bénéficiant d'un portefeuille de clients variés, le Groupe LNC n'est pas exposé à des risques significatifs.

> Le risque de taux d'intérêt

Le Groupe n'a pas mis en place d'instrument de couverture des taux et reste donc exposé à toute variation, à la hausse ou à la baisse, des taux d'intérêt. Toutefois, les opérations à caractère financier du Groupe LNC ne présentent pas un caractère significatif.

> Le risque de liquidité

La Société finance l'acquisition de terrains en partie par le recours à l'endettement. L'encours brut, avant prise en compte de la trésorerie et des équivalents trésorerie, des emprunts du Groupe s'élevait à 112 M€ au 31 décembre 2005, 114,6 M€ au 30 juin 2005 et 174,6 M€ au 30 juin 2006.

> Le risque de change

L'activité du Groupe en dehors de la zone euro est limitée à l'Indonésie et n'est pas significative. Le Groupe n'est pas exposé au risque de change.

8.2. ENGAGEMENTS HORS BILAN

Nature de l'engagement	Montant de l'engagement en K€ au 30/06/2006	dont de ou à entreprises liées au 30/06/2006	Engagements nets Groupe	Montant de l'engagement en K€ au 31/12/2005	dont de ou à entreprises liées au 31/12/2005	Engagements nets Groupe	Montant de l'engagement en K€ au 30/06/2005	dont de ou à entreprises liées au 30/06/2005	Engagements nets Groupe
<i>Engagements reçus</i>									
1 – Avals et garantis reçus	21 586	13 800	7 786	19 721	13 800	5 921	14 744	8 889	5 855
– Engagement de rachat d'actions	—	—	—	0	0	0	0	0	0
<i>Engagements donnés</i>									
2 – Avals, garanties et nantissements de titres donnés dans le cadre du financement ou du déroulement des opérations réalisées par les filiales de construction vente	12 572	12 572	—	16 137	16 137	0	12 541	12 541	0
3 – Avals et garanties donnés au titre des filiales étrangères	5 134	5 134	1 674	4 300	4 300	0	23 421	23 421	0
4 – Autres avals et garanties donnés	3 877	—	3 877	5 443	0	5 443	9 324	20	9 304
5 – Garanties du paiement des indemnités d'immobilisation consenties aux termes de promesses unilatérales de vente, la société restant solidaire de ses filiales substituées	3 518	—	3 518	1 516	0	1 516	1 218	0	1 218
6 – loyers non échus	3 164	—	3 164	3 240	0	3 240	3 198	0	3 198
7 – Engagements illimités en qualité d'associé de SNC	17 053	12 167	4 886	17 053	12 167	4 886	42 085	32 571	9 514
8 – Engagement de rachat d'actions	9 311	8 800	511	8 984	8 800	184	8 910	8 800	110
Total	54 629	38 673	17 630	56 673	41 404	15 269	100 697	77 353	23 344
<i>Engagements réciproques</i>									
9 – Prix d'acquisition de terrains aux termes de promesses synallagmatiques de vente, la société restant garante solidaire de ses filiales substituées	—	17 921	—	—	—	—	—	25 865	—
<i>10 – dettes garanties par des Sûretés</i>									
Emprunts auprès d'établissement de crédit :									
– Nantissement d'espèces	—	755	—	—	—	—	—	1 300	—
– cessions de créances	—	455	—	—	—	—	—	430	—
– Nantissement de titres	—	2 194	—	—	—	—	—	5 652	—

Autres informations

11 – Dans le cadre du financement des opérations de construction-vente développées par des filiales détenues à plus de 50 % par une société du groupe, des promesses d'affectations hypothécaires des terrains assiettes des opérations sont consenties.

A titre marginal, des inscriptions hypothécaires conventionnelles sont consenties.

12 – Dans le cadre du protocole d'accord de restructuration financière, LNC INVESTISSEMENT a consenti à ses partenaires financiers des garanties de passif et consistance d'actif. A ce jour, seule une garantie mise en jeu n'est pas expressément annulée, sachant que les sommes qui pourraient être mises à la charge de la société ne dépassent pas la franchise de 3 % du prix de revient dont elle bénéficie.

13 – Dans le cadre de la recherche foncière en vue du développement d'opérations immobilières, diverses structures du groupe sont amenées à transmettre des offres d'acquisition à divers propriétaires de terrains.

14 – Dans le cadre du financement des opérations de construction-vente tant en France qu'à l'étranger, la société LNC SA est amenée à prendre l'engagement de réaliser et maintenir les apports nécessaires pour assurer la viabilité économique des dites opérations.

15 – Des garanties de passif ont été consenties par LNC Investissement au profit de cessionnaires de sociétés d'opérations.

Aucune mise en jeu n'a été enregistrée à ce jour.

16 – Dans le cadre du financement des opérations réalisées par leurs filiales étrangères, tant LNCSA que LNCI sont amenées à subordonner le remboursement des créances en compte-courant qu'elles détiennent contre ces filiales, au remboursement préalable des créances des établissements financiers. De même, elles peuvent être amenées à fournir des lettres dites « de confort » aux termes desquelles elles confirment leur intention de conserver leur participation dans lesdites filiales et leur assurance que ces filiales seront en mesure de rembourser les crédits qu'elles auront souscrits.

17 – Dans le cadre de l'acquisition des titres de la société ZAPF GmbH, LNCSA s'est engagée à conserver ses titres jusqu'au 31/12/2008. Par ailleurs, au cas où LNCSA revendrait ses titres avant le 1/01/2011, elle serait redevable d'un complément de prix égal à 2 % de la plus-value réalisée.

18 – Dans le cadre habituel de la souscription d'emprunts, la filiale portugaise a consenti aux partenaires financiers des hypothèques pour un montant de 14,9 M€ en 2005, et de 17,9 M€ en 2006.

8.3. PARTIES LIEES

8.3.1 Avec LNC SA

<u>Relations avec les parties liées</u>	<u>30.06.06</u>	<u>31.12.05</u>	<u>30.06.05</u>
		(en milliers d'euros)	
Créances associées	3 412	5 910	7 765
Dettes associées	<u>25 835</u>	<u>15 212</u>	<u>20 133</u>
Total	<u>29 247</u>	<u>21 122</u>	<u>27 898</u>

8.3.2 Avec Premier Investissement

<u>Relations avec les parties liées</u>	<u>30.06.06</u>	<u>31.12.05</u>	<u>30.06.05</u>
		(en milliers d'euros)	
Placements de trésorerie	11 054	5 480	5 797
Montant des transactions nettes ⁽¹⁾	<u>6 820</u>	<u>5 717</u>	<u>4 976</u>
Total	<u>17 874</u>	<u>11 197</u>	<u>10 773</u>

(1) Résultats dégagés au titre des participations dans les sociétés de programme et dividendes versés à la société mère.

8.3.3 Avec les principaux dirigeants

<u>30.06.06 Mandataires sociaux</u>	<u>Salaires bruts</u>		<u>Honoraires et frais</u>	<u>Avantages en nature</u>	<u>Assurance vie</u>	<u>Total rémunération</u>
	<u>Fixe</u>	<u>Variable</u>				
	(en euros)					
Directoire						
Olivier MITTERRAND	240 000		2 760		2 861	245 621
Guy WELSH	102 000	26 000	7 400	1 822		137 222
Patrick BERTIN	70 500	15 155	1 000	1 111		87 766
Conseil de surveillance						
Philippe POINDRON			138 698	4 253		142 951
Michel NEIMAN						
Louis-David MITTERRAND						
TOTAL	<u>412 500</u>	<u>41 155</u>	<u>149 858</u>	<u>7 186</u>	<u>2 861</u>	<u>613 560</u>

Par ailleurs, Premier Investissement a laissé en compte d'associé ouvert chez LNC les distributions de dividendes dont elle a été bénéficiaire pour un montant de 11.053 milliers d'euros rémunérées au taux Euribor 3 mois flat.

8.4. EVENEMENTS POSTERIEURS A LA CLOTURE

➤ Contrat « Netzaberg »

Zapf a conclu, en juillet 2006, un contrat (« Contrat Netzaberg ») représentant un chiffre d'affaires total de 192 millions d'euros qui sera étalé sur les exercices 2007 et 2008. Il a pour objet la livraison de 830 maisons et 830 garages qui seront livrés à un consortium, constitué pour cette opération, également propriétaire du terrain.

9. LISTE DES NORMES ET INTERPRETATIONS NON APPLIQUEES AU 30 JUIN 2006

<u>Normes et interprétations</u>	<u>Date d'adoption par l'Union européenne</u>	<u>Date d'adoption obligatoire</u>
Amendements à IAS 1 : Informations à fournir permettant aux utilisateurs des états financiers d'évaluer les objectifs, politiques et process mis en œuvre par l'entité dans la gestion du capital.....	11/01/2006	01/01/2007
IFRS 7 Instruments financiers : informations à fournir sur les risques auxquels l'entité est exposée au travers des instruments financiers et sur le management de ces risques. Remplace IAS 30 et modifie IAS 32	11/01/2006	01/01/2007
Amendements à IAS 19 : Gains et pertes actuariels, régime groupes et informations à fournir.....	27/11/2005	01/01/2006
Amendements à IFRS 1 & IFRS 6 : Première adoption de la norme IFRS 6 (Non applicable au groupe LNC)	30/01/2006	01/01/2006
Amendements à IAS 39 & IFRS 4 : Contrats d'assurance (Non applicable au groupe)	30/01/2006	01/01/2006
Amendements à IAS 39 : Option de juste valeur et couverture des flux de trésorerie au titre des transactions futures.....	25/12/2005	01/01/2006
Amendements à IAS 21 : Effet des variations des cours des monnaies étrangères	12/05/2006	01/01/2006
IFRIC 4 : Déterminer si un accord contient un contrat de location	27/11/2005	01/01/2006
IFRIC 6 : Passifs découlant de la participation à un marché déterminé — déchets d'équipements électriques et électroniques	03/01/2006	01/12/2005

L'IFRIC a commencé à des travaux visant à élaborer une interprétation sur les ventes de promotion immobilière lors de sa séance de septembre 2006. Lors de la première réunion, l'IFRIC a provisoirement décidé que cette activité n'entrait pas dans le champ d'IAS 11 compte tenu du caractère limité de la liberté du client de customiser le produit. Du coup la transaction entre dans le champ d'IAS 18.

Dans la suite de ses travaux, l'IFRIC devrait préciser selon quelles règles le chiffre d'affaires pourrait être reconnu sur la base d'un re-examen de l'exemple 9 de l'annexe d'IAS 18. A ce stade, une conclusion selon laquelle le chiffre d'affaires ne pourrait être reconnu qu'à l'achèvement n'est pas à exclure.

10. PERIMETRE DE CONSOLIDATION

<u>N°</u>	<u>NOM SOCIETE</u>	<u>SIEGE</u>	<u>N° SIREN</u>	<u>Contrôle Groupe</u>	<u>Intérêts Conso</u>	<u>Méthode Groupe</u>
Sociétés France						
Holdings						
LNCS	LNCSA	Av du Maine 75755 Paris Cédex 15	722032778	100.00 %	100.00 %	IG
LNCI	LNC INVESTISSEMENT	Av du Maine 75755 Paris Cédex 15	325356079	99.06 %	99.06 %	IG
IERLNC	PREMIER LNC EX PATRIMOINE	Av du Maine 75755 Paris Cédex 15	338622772	100.00 %	100.00 %	IG
SCI France						
902781	COURBEVOIE PREMIER	Av du Maine 75755 Paris Cédex 15	440291532	100.00 %	99.06 %	IG
902796	LES BALCONS DE BOBIGNY	Av du Maine 75755 Paris Cédex 15	440941227	100.00 %	99.06 %	IG
902799	CERGY PLACE DU NAUTILUS	Av du Maine 75755 Paris Cédex 15	443422407	100.00 %	99.06 %	IG
902803	LES LILAS CENTRE	Av du Maine 75755 Paris Cédex 15	443424205	100.00 %	99.06 %	IG
902819	SARTROUVILLE MERMOZ	Av du Maine 75755 Paris Cédex 15	444155097	50.00 %	49.53 %	IP
902821	ASNIERES SCHEURER	Av du Maine 75755 Paris Cédex 15	444142574	100.00 %	99.06 %	IG
902831	RUE DE LA MARE	Av du Maine 75755 Paris Cédex 15	447966599	100.00 %	99.06 %	IG

N°	NOM SOCIETE	SIEGE	N° SIREN	Contrôle Groupe	Intérêts Conso	Méthode Groupe
902866	DREUX	Av du Maine 75755 Paris Cédex 15	488009069	50.00 %	50.00 %	IP
902868	HOTEL DIEU	Av du Maine 75755 Paris Cédex 15	479330706	100.00 %	99.06 %	IG
902874	MEAUX CENTRE	Av du Maine 75755 Paris Cédex 15	488600834	100.00 %	99.06 %	IG
902890	ROMAINVILLE REPUBLIQUE	Av du Maine 75755 Paris Cédex 15	451231088	100.00 %	99.06 %	IG
902896	CERGY CINEMAS	Av du Maine 75755 Paris Cédex 15	450091616	50.00 %	49.53 %	IP
902898	MANTES MARECHAL JUIN	Av du Maine 75755 Paris Cédex 15	451428767	100.00 %	99.06 %	IG
902909	MONTEVRAIN VAL D'EUROPE	Av du Maine 75755 Paris Cédex 15	451021232	75.00 %	74.30 %	IG
902914	SAINT DENIS URSULINE	Av du Maine 75755 Paris Cédex 15	451013825	100.00 %	99.06 %	IG
902918	NOISY CENTRE	Av du Maine 75755 Paris Cédex 15	481741346	90.00 %	89.15 %	IG
902921	DRAVEIL	Av du Maine 75755 Paris Cédex 15	478010937	100.00 %	99.06 %	IG
902923	EVRY CENTRE	Av du Maine 75755 Paris Cédex 15	452722135	100.00 %	99.06 %	IG
902945	MASSY SOGAM	Av du Maine 75755 Paris Cédex 15	480446251	50.00 %	49.53 %	IP
902946	ALFORTVILLE VERT DE MAISON	Av du Maine 75755 Paris Cédex 15	452520661	100.00 %	99.06 %	IG
902960	ANTONY PYRENEES	Av du Maine 75755 Paris Cédex 15	478091507	50.00 %	49.53 %	IP
902965	MASSY GARES VILMORIN	Av du Maine 75755 Paris Cédex 15	478349145	60.00 %	59.44 %	IG
902968	PLESSIS ROBINSON	Av du Maine 75755 Paris Cédex 15	479132888	80.00 %	79.25 %	IG
902969	LA COURNEUVE	Av du Maine 75755 Paris Cédex 15	479057994	100.00 %	99.06 %	IG
902978	NOISIEL FERME DU BUISSON	Av du Maine 75755 Paris Cédex 15	480178409	100.00 %	99.06 %	IG
902981	CHARENTON	Av du Maine 75755 Paris Cédex 15	449674653	100.00 %	99.06 %	IG
902982	LIVRY GARGAN	Av du Maine 75755 Paris Cédex 15	480502699	100.00 %	99.06 %	IG
902983	MAGNY COURTALIN	Av du Maine 75755 Paris Cédex 15	480566694	100.00 %	99.06 %	IG
902993	CHESSY III	Av du Maine 75755 Paris Cédex 15	483336616	100.00 %	99.06 %	IG
902994	NOGENT SUR MARNE LIBERATION	Av du Maine 75755 Paris Cédex 15	483615829	50.00 %	49.53 %	IP
9021010	SAINT DENIS CATULIENNE	Av du Maine 75755 Paris Cédex 15	488958794	100.00 %	99.06 %	IG
907465	NOISY BUREAU 4 LE COPERNIC	Av du Maine 75755 Paris Cédex 15	391805629	100.00 %	99.06 %	IG
908704	SAINT GERMAIN MENDILLONNE	Bld Vivier Merle 69003 Lyon	423031889	60.00 %	59.44 %	IG
908772	VILLEFRANCHE	Bld Vivier Merle 69003 Lyon	443285614	100.00 %	99.06 %	IG
908794	VALEO LYON BACHUT	Bld Vivier Merle 69003 Lyon	488056789	60.00 %	59.44 %	IG
908809	LYON SAINTE FOY	Bld Vivier Merle 69003 Lyon	443508973	100.00 %	99.06 %	IG
908825	LYON PELLETIER	Bld Vivier Merle 69003 Lyon	448892992	100.00 %	99.06 %	IG
908845	LYON SAINT CYR	Bld Vivier Merle 69003 Lyon	448238451	100.00 %	99.06 %	IG
908885	LYON VERON	Bld Vivier Merle 69003 Lyon	449308378	100.00 %	99.06 %	IG
908889	LYON CHEVRIER	Bld Vivier Merle 69003 Lyon	450785878	75.00 %	74.30 %	IG
908897	LYON SAINT PRIEST	Bld Vivier Merle 69003 Lyon	448553990	100.00 %	99.06 %	IG
908922	LYON MIONS	Bld Vivier Merle 69003 Lyon	452985534	100.00 %	99.06 %	IG
908963	VILLEFRANCHE GAMBETTA	Bld Vivier Merle 69003 Lyon	478979545	60.00 %	59.44 %	IG
908986	VILLEURBANNE DEDIEU	Bld Vivier Merle 69003 Lyon	481962959	100.00 %	99.06 %	IG
909773	MARSEILLE BRETEUIL	Rue P. Berthier 13855 Aix-en-Provence	435180898	60.00 %	59.44 %	IG
909800	ANTIBES THIERS MIRABEAU	5 Rue Soutrane 06560 Valbonne	441399078	60.00 %	59.44 %	IG
909817	MARSEILLE LES AYGALADES	10, Place de la Joliette-13002 Marseille	443630124	100.00 %	99.06 %	IG
909818	MARSEILLE CLERISSY	10, Place de la Joliette-13002 Marseille	447577693	60.00 %	59.44 %	IG
909820	CANNES REPUBLIQUE	5 Rue Soutrane 06560 Valbonne	443661202	60.00 %	59.44 %	IG
909824	MARSEILLE LA ROSE	10, Place de la Joliette-13002 Marseille	445043318	80.50 %	79.79 %	IG
909828	VILLENEUVE LOUBET LES ESSARTS	5 Rue Soutrane 06560 Valbonne	441399896	100.00 %	99.06 %	IG
909872	MARSEILLE LES DIABLERETS	10, Place de la Joliette-13002 Marseille	484858519	100.00 %	99.06 %	IG
909877	CORNICHE FLEURIE	5 Rue Soutrane 06560 Valbonne	484653316	100.00 %	99.06 %	IG
909891	JUAN LES PINS POINCARE	5 Rue Soutrane 06560 Valbonne	442407565	100.00 %	99.06 %	IG
909893	MARSEILLE CANTINI	10, Place de la Joliette-13002 Marseille	449727783	100.00 %	99.06 %	IG
909903	MARSEILLE BELLE DE MAI	10, Place de la Joliette-13002 Marseille	451119887	100.00 %	99.06 %	IG
909905	NICE CAPATTI	10, Place de la Joliette-13002 Marseille	452086895	75.00 %	74.30 %	IG
909913	MARSEILLE MAZARGUES	10, Place de la Joliette-13002 Marseille	452093610	75.00 %	74.30 %	IG
909972	MARSEILLE ROGER BRUN	10, Place de la Joliette-13002 Marseille	479213647	80.00 %	79.25 %	IG
909976	OREE DE MANOSQUE	10, Place de la Joliette-13002 Marseille	479959660	60.00 %	59.43 %	IG
909979	CHÂTEAU GOMBERT	10, Place de la Joliette-13002 Marseille	479662974	60.00 %	59.44 %	IG
909984	COMEPAR SNDB MANDELIEU	5 Rue Soutrane 06560 Valbonne	398512202	50.00 %	49.53 %	IG
909987	ANTIBES FOCH	5 Rue Soutrane 06560 Valbonne	481907764	60.00 %	59.44 %	IG
909992	MARSEILLE LES CAILLOLS	10, Place de la Joliette-13002 Marseille	483203675	100.00 %	99.06 %	IG

N°	NOM SOCIETE	SIEGE	N° SIREN	Contrôle Groupe	Intérêts Conso	Méthode Groupe
9091008	NICE MONTEL	5 RueSoutrane 06560 Valbonne	488902693	100.00 %	99.06 %	IG
9091016	CAILLOLS LA DOMINIQUE	10, Place de la Joliette-13002 Marseille	489734210	50.00 %	49.53 %	IP
Autres sociétés France						
ESPSTCH	ESPACE SAINT CHRISTOPHE	Av du Maine 75755 Paris Cédex 15	351865050	78.50 %	78.49 %	IG
APEX	APEX	Av du Maine 75755 Paris Cédex 15	328835889	100.00 %	100.00 %	IG
1EREXBRF	PREMIER SARL EX BRF	16 rue Jacques Callot 75006 Paris	562048256	99.98 %	99.98 %	IG
Sociétés étrangères						
1ERDEUT	PREMIER DEUTSCHLAND	Alte Jakobstrabe 76 10179 Berlin		100.00 %	99.15 %	IG
1ERINDO	PREMIER INDONESIA	Mid Plaza I, Jakarta 10220 Indonésie		99.00 %	99.00 %	IG
	— FOUNTAINE BLEAU GOLF RESIDENCE			50.00 %	50.00 %	IP
	— CENTRAL PARK			100.00 %	100.00 %	IG
	— KAYU PUTIH RESIDENCE			50.00 %	50.00 %	IP
	— LA VANOISE VILLAGE			50.00 %	50.00 %	IP
	— PREMIER RESIDENCE			50.00 %	50.00 %	IP
	— PINANG RANTI MANSIONS			50.00 %	50.00 %	IP
	— LES BELLES MAISONS			50.00 %	50.00 %	IP
1ERPORT	PREMIER Portugal	Av. de la República, 9-9 1020185 Lisbonne		99.99 %	99.99 %	IG
1ERESP	PREMIER ESPANA	C/Balmes 150, 1e-2e 08006 Barcelona		99.99 %	99.99 %	IG
	— PREMIER PARETS			100.00 %	100.00 %	IG
	— PREMIER SEINSA ALCALA			50.00 %	50.00 %	IP
	— PREMIER PROCAM CARABANCHEL			50.00 %	50.00 %	IP
CONCEPT BAU	CONCEPT BAU MUNICH	Isartorplatz 80331 Munich		100.00 %	99.06 %	IG
	— WBE GmbH			33.33 %	33.33 %	IP
	— WBE KG			33.33 %	33.33 %	IP
ZAPF	ZAPF	Nürnberger Strasse 38 95440 Bayreuth		50.00 %	50.00 %	IP
	— ZAPF Wassersysteme GmbH			100.00 %	100.00 %	IG
	— ZAPF Birkenmeier classic Garagen GmbH			50.00 %	50.00 %	IP
	— Konzeptbauzepp GmbH			24.62 %	24.62 %	MEE

Les dates d'arrêtés des comptes des sociétés consolidées correspondent à l'année civile
IG : Intégration globale ; IP Intégration proportionnelle

20.3.2 Rapport des commissaires aux comptes sur les comptes semestriels au 30 juin 2006 en normes comptables IFRS

Les Nouveaux Constructeurs S.A.

Période du 1^{er} janvier au 30 juin 2006

Rapport d'examen limité des commissaires aux comptes sur les comptes intermédiaires consolidés

AGM AUDIT LEGAL

ERNST & YOUNG et Autres

AGM AUDIT LEGAL
15, quai Général de Gaulle
B.P. 205
71308 Montceau-les-Mines Cedex
S.A.R.L. au capital de € 46.500

Commissaire aux Comptes
Membre de la compagnie
régionale de Dijon

ERNST & YOUNG et Autres
41, rue Ybry
92576 Neuilly-sur-Seine Cedex
S.A.S. à capital variable

Commissaire aux Comptes,
Membre de la compagnie
régionale de Versailles

Les Nouveaux Constructeurs S.A.

Période du 1^{er} janvier au 30 juin 2006

Rapport d'examen limité des commissaires aux comptes sur les comptes intermédiaires consolidés

Monsieur le Président du Directoire,

A la suite de la demande qui nous a été faite et en notre qualité de commissaires aux comptes de la société Les Nouveaux Constructeurs S.A., nous avons effectué un examen limité des comptes consolidés intermédiaires de la société relatifs à la période du 1^{er} janvier au 30 juin 2006, tels qu'ils sont joints au présent rapport.

Ces comptes ont été établis par le directoire et, n'étant pas destinés à être adressés aux actionnaires, n'ont pas fait l'objet d'un arrêté par le directoire. Il nous appartient, sur la base de notre examen limité, d'exprimer notre conclusion sur ces comptes.

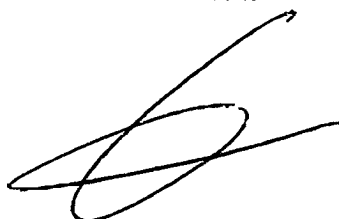
Nous avons effectué notre examen limité selon les normes professionnelles applicables en France. Un examen limité de comptes intermédiaires consiste à obtenir les informations estimées nécessaires, principalement auprès des personnes responsables des aspects comptables et financiers, et à mettre en œuvre des procédures analytiques ainsi que toute autre procédure appropriée. Un examen de cette nature ne comprend pas tous les contrôles propres à un audit effectué selon les normes professionnelles applicables en France. Il ne permet donc pas d'obtenir l'assurance d'avoir identifié tous les points significatifs qui auraient pu l'être dans le cadre d'un audit et, de ce fait, nous n'exprimons pas une opinion d'audit.

Sur la base de notre examen limité, nous n'avons pas relevé d'anomalies significatives de nature à remettre en cause, au regard du référentiel IFRS tel qu'adopté dans l'Union européenne, la régularité et la sincérité des comptes semestriels consolidés et l'image fidèle qu'ils donnent du patrimoine, de la situation financière ainsi que du résultat de l'ensemble constitué par les personnes et entités comprises dans la consolidation.

Montceau-les-Mines et Neuilly-sur-Seine, le 13 septembre 2006

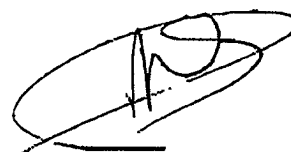
Les Commissaires aux Comptes

AGM AUDIT LEGAL



Geneviève Martin

ERNST & YOUNG et Autres



Patrick Atzel

20.4 POLITIQUE DE DISTRIBUTION DES DIVIDENDES

La politique de distribution des dividendes est définie par le Directoire, après analyse notamment des résultats et de la situation financière du Groupe.

La Société a pour objectif de distribuer à ses actionnaires environ 30 % de son résultat net consolidé (part du Groupe), hors autres produits et charges correspondant à des éléments non récurrents, au titre de l'exercice considéré. Cet objectif ne constitue cependant en aucun cas un engagement de la Société et les dividendes futurs susceptibles d'être distribués dépendront des résultats de LNC, de sa situation financière et de tout autre élément que le Directoire jugera pertinent

20.4.1 Dividendes par action au cours des 3 derniers exercices

L'Assemblée Générale du 29 Juin 2004 a décidé la distribution aux actionnaires d'une somme de 1.412.244 € représentant un dividende de 1 € par action ayant droit à dividende.

L'Assemblée Générale du 14 juin 2005 a décidé la distribution aux actionnaires d'une somme de 5.540.976,00 €, représentant un dividende de 4 € par action ayant droit à dividende.

L'Assemblée Générale du 13 juin 2006 a décidé la distribution aux actionnaires d'une somme de 6.215.598,00 €, représentant un dividende de 4,5 € par action ayant droit à dividende. Après division de la valeur nominale des actions de la Société par 7,5 décidée par l'Assemblée générale mixte en date du 29 septembre 2006, le dividende par action s'élève à 0,6 €.

20.5 PROCEDURES JUDICIAIRES ET D'ARBITRAGE

Le Groupe est partie à un certain nombre de litiges qui relèvent du cours normal de son activité et qui concernent principalement des désordres pour lesquels la responsabilité contractuelle des sociétés du Groupe est mise en jeu en leur qualité de vendeur et en ce qui concerne l'activité française de la Société, en sa qualité de maître d'œuvre d'exécution.

Il est à noter que ces litiges sont plus nombreux en France qu'à l'étranger en raison de la garantie décennale due par le vendeur ainsi que par les intervenants à l'acte de construire

telle que définie par la loi du 4 janvier 1978 (Loi Spinetta) et dont la mise en jeu est de plus en plus actionnée par les consommateurs que sont les acquéreurs de biens en l'état futur d'achèvement et les syndics de copropriété.

Le Groupe s'efforce de prévenir ces procédures par le biais :

- tant de ses mesures de contrôle interne (cf chapitre 4.2.1; "politique de gestion des risques") qui font en outre l'objet de contrôles internes ou externes,
- que du renforcement du service client dont une des missions principales consiste dans la gestion rapide de la levée des réserves des clients livrés.

La gestion des procédures judiciaires est centralisée au sein de la Direction juridique pour la France ou de la Direction de chaque filiale étrangère de manière à recenser les litiges impliquant le Groupe.

Le suivi de ces procédures est assuré par les juristes du Groupe assistés de conseils spécialisés dans chaque branche du droit concernée par le litige.

Chaque procédure fait l'objet d'une mention dans le tableau des procédures centralisé dès réception de l'acte d'introduction.

Une provision y est affectée comprenant le montant des honoraires prévisionnels d'avocat au titre de l'instance en cours ainsi que du montant correspondant au risque résiduel de la société du Groupe concernée par le litige après analyse des appels en garanties juridiquement applicables ainsi que de la couverture des assurances du Groupe.

Ces provisions sont revues annuellement, sauf survenance d'un événement majeur en cours d'exercice.

Les litiges dont la provision est supérieure à 150.000 euros font l'objet d'un suivi particulier de la part des juristes en charge de ces dossiers. A ce jour, ces contentieux sont au nombre de 10 en France, 2 en Allemagne et 1 en Espagne et représentent un montant de provisions d'environ 4.797 k€.

Ces provisions concernent principalement des garanties dues par les sociétés du Groupe en leur qualité de vendeur d'immeubles à construire ou de maître d'œuvre d'exécution, à raison de désordres n'entrant pas dans le cadre de la garantie décennale ou dont le quantum dépasse les plafonds de garanties de polices d'assurances souscrites par le Groupe.

Les litiges provisionnés se rapportent principalement à la responsabilité du constructeur non couverte par les assurances obligatoires tels que les malfaçons ou non façons faisant l'objet de réserves lors du procès-verbal de réception signé, lors de la livraison par chaque acquéreur d'un lot et les non conformité.

En dehors des informations mentionnées dans ce paragraphe, il n'existe pas de procédures gouvernementales, judiciaires ou d'arbitrages qui pourraient avoir ou ayant eu récemment des effets négatifs sur la situation ou la rentabilité de l'émetteur et/ou du Groupe

20.6 CHANGEMENT SIGNIFICATIF DE LA SITUATION FINANCIERE OU COMMERCIALE

Le Groupe n'a connu aucun changement significatif de sa situation financière ou commerciale depuis la fin de la dernière période pour laquelle des états financiers intermédiaires ont été arrêtés et vérifiés.

20.7 TABLEAU DES HONORAIRES DES COMMISSAIRES AUX COMPTES

En milliers d'Euros	Ernst & Young						AGM Audit Légal					
	Montant			%			Montant			%		
	2005	2004	2003	2005	2004	2003	2005	2004	2003	2005	2004	2003
Honoraires des commissaires aux comptes de la société et leurs réseaux												
Audit												
Commissariat aux comptes, certification . .	<u>306</u>	<u>251</u>	<u>257</u>	<u>71 %</u>	<u>84 %</u>	<u>90 %</u>	<u>430</u>	<u>371</u>	<u>345</u>	<u>100 %</u>	<u>94 %</u>	<u>90 %</u>
Prestations directement liées à la mission	<u>125</u>	<u>48</u>	<u>30</u>	<u>29 %</u>	<u>16 %</u>	<u>10 %</u>	<u>-1</u>	<u>23</u>	<u>37</u>	<u>0 %</u>	<u>6 %</u>	<u>10 %</u>
Sous-total	<u>431</u>	<u>299</u>	<u>287</u>	<u>100 %</u>	<u>100 %</u>	<u>100 %</u>	<u>429</u>	<u>394</u>	<u>382</u>	<u>100 %</u>	<u>100 %</u>	<u>100 %</u>
Autres prestations												
Autres												
Sous-total												
TOTAL	<u>431</u>	<u>299</u>	<u>287</u>	<u>100 %</u>	<u>100 %</u>	<u>100 %</u>	<u>429</u>	<u>394</u>	<u>382</u>	<u>100 %</u>	<u>100 %</u>	<u>100 %</u>

CHAPITRE 21

INFORMATIONS COMPLEMENTAIRES CONCERNANT LE CAPITAL SOCIAL ET DISPOSITIONS STATUTAIRES

21.1 INFORMATIONS CONCERNANT LE CAPITAL SOCIAL

21.1.1 Capital social

Au 31 décembre 2005, le capital social de LNC est fixé à la somme de 10.659.330 euros, divisé en 1.421.244 actions d'une valeur nominale de 7,50 euros chacune entièrement libérées.

Sous condition suspensive de l'admission des actions de la Société à la négociation sur le marché Eurolist d'Euronext Paris, le capital sera divisé en 10.659.330 actions de 1 euro chacune, conformément à la décision de l'assemblée générale extraordinaire du 29 septembre 2006.

21.1.2 Titres non représentatifs du capital

A la date d'enregistrement du Document de Base, il n'existe aucun titre non représentatif du capital de la Société.

21.1.3 Titres auto détenus

A la date d'enregistrement du Document de Base, la société Premier SARL, détenue à 99,98 % par la Sarl APEX, dont le capital est lui-même intégralement détenu par LNC, est propriétaire de 533.250 actions de la Société (71.000 actions avant division du montant nominal des actions de la Société par 7,5 décidée par l'Assemblée générale du 29 septembre 2006) d'une valeur nominale de 1 euro et d'une valeur comptable de 434.152,99 euros.

A cette même date, LNC détient 300.000 (40 000 actions avant division de montant nominal des actions de la Société par 7,5 décidée par l'Assemblée générale du 29 septembre 2006) de ses propres actions d'une valeur nominale de 1 euro et d'une valeur comptable de 1.572.010 euros. LNC a acquis ces actions dans le cadre des plans d'options d'achat d'actions mis en place afin de fidéliser et responsabiliser les membres du Directoire, ainsi que certains des principaux cadres de la Société. Ces acquisitions ont été effectuées par le Directoire sur autorisation des Assemblées générales des 27 juin 2003 et 29 juin 2004.

21.1.4 Capital autorisé et non émis

Tableau des délégations de compétences et autorisations d'augmentation de capital en vigueur.

<u>Date d'Autorisation</u>	<u>Montant</u>	<u>Droit préférentiel de souscription</u>	<u>Utilisation</u>	<u>Nature</u>	<u>Expiration de l'autorisation</u>
29 septembre 2006 Assemblée générale mixte ^(*)	5 millions		Néant	Incorporation bénéfiques, réserves et primes	28 mars 2008
29 septembre 2006 Assemblée générale mixte ^(*)	15 millions	Maintien	Néant	Emission d'actions nouvelles et autres valeurs mobilières	28 mars 2008
29 septembre 2006 Assemblée générale mixte ^(*)	15 millions d'euros	Suppression	Néant	Emission d'actions nouvelles et autres valeurs mobilières	28 mars 2008

<u>Date d'Autorisation</u>	<u>Montant</u>	<u>Droit préférentiel de souscription</u>	<u>Utilisation</u>	<u>Nature</u>	<u>Expiration de l'autorisation</u>
29 septembre 2006 Assemblée générale mixte ^(*)	15 % de l'émission initiale	Maintien ou suppression	Néant	Extension	28 mars 2008
29 septembre 2006 Assemblée générale mixte ^(*)	15 millions d'euros	Suppression	Néant	Pour échange de titres	28 mars 2008
29 septembre 2006 Assemblée générale mixte ^(*)	10 % du capital	Suppression	Néant	Apport en nature de titres	28 mars 2008
29 septembre 2006 Assemblée générale mixte ^(*)	1,5 million d'euros	Suppression au profit des salariés	Néant	Réservée aux salariés adhérents au PEE	28 mars 2008
29 septembre 2006 Assemblée générale mixte ^(*)	400.000 actions	Suppression au profit des salariés et mandataires sociaux	Néant	Options de souscription ou d'achat d'actions	28 mars 2008
29 septembre 2006 Assemblée générale mixte ^(*)	10 % du capital	Suppression au profit des salariés et mandataires sociaux	Néant	Attribution gratuite d'actions	28 mars 2008

(*) délégation/autorisation donnée sous condition suspensive de l'admission des actions de la société aux négociations sur le marché Eurolist d'Euronext Paris.

21.1.5 Capital potentiel

21.1.5.1 Options de souscription consenties et non encore exercées

Lors de sa séance du 6 juillet 2004, le Directoire, sur délégation de l'Assemblée générale du 29 juin 2004, a décidé à l'unanimité d'attribuer 12.000 options de souscription de certificats d'investissement (OSCI) d'une valeur nominale égale à celle des actions à la date de la souscription, à émettre à titre d'augmentation de capital au profit de douze cadres de la Société.

Le prix de souscription de chaque certificat correspond à la situation nette comptable consolidée en part du Groupe au 31 décembre 2003, divisée par le nombre de titres existants au 31 décembre 2003 (hors actions en situation d'autocontrôle), augmenté du nombre d'options ayant vocation à donner droit à l'attribution ou à la souscription de titres consentis par des plans connus au jour de l'attribution des options, en ce comprises les options objet de cette attribution, soit le prix de 39,07 euros par certificat d'investissement.

Ces options sont exerçables entre le 6 juillet et le 5 octobre 2008.

Lors de sa séance du 19 juillet 2005, le Directoire, sur délégation de l'Assemblée générale du 29 juin 2004, a décidé à l'unanimité d'attribuer 2.000 options de souscription d'actions de préférence (OSAP) d'une valeur nominale égale à celle des actions à la date de la souscription, à émettre à titre d'augmentation de capital au profit de deux cadres de la Société.

Le prix de souscription de chaque action correspond à la situation nette comptable consolidée en part du Groupe au 31 décembre 2004, divisée par le nombre de titres existants au jour de l'attribution des options (hors actions en situation d'autocontrôle), augmenté du nombre d'options ayant vocation à donner droit à l'attribution ou à la souscription de titres consentis

par des plans connus au jour de l'attribution des options, en ce comprises les options objet de cette attribution, soit le prix de 54,30 euros par action de préférence.

Ces options sont exerçables entre le 19 juillet et le 18 octobre 2009.

21.1.5.2 Autres titres donnant accès au capital

Il n'existe actuellement aucun autre titre pouvant donner accès au capital de la Société.

21.1.6 Nantissement d'actions

A l'occasion de la mise en place des crédits bancaires nécessaires à la réalisation des opérations de construction-vente, certains établissements financiers demandent en garantie le nantissement des titres détenus par les associés dans le capital des sociétés ad hoc de programmes immobiliers.

Par ailleurs, certains associés ou actionnaires nantissent les titres qu'ils détiennent dans le capital des sociétés du Groupe dans le cadre de financements qui leurs sont personnellement consentis. Ces nantissements font en principe l'objet d'agrément de la part des organes sociaux compétents en la matière (gérants des sociétés ad hoc ou Conseil de surveillance).

Figure ci-dessous la liste des nantissements à la date d'enregistrement du Document de Base :

Société dont les titres sont nantis	Constituant	Bénéficiaire	Effet	Echéance	Conditions de levée du nantissement	Nombre de titres nantis	% du capital nanti
LNCI	LNCSA	GOBTP	31/07/91	31/12/07	Remboursement intégral du prêt	578.000	3,59 %
SCI Evry Centre	LNCI Premier LNC	KBC Bank	24/06/05		Remboursement intégral du prêt	1.000	100 %
SCI Antibes Thiers Mirabeau (Promesse de nantissement)	LNCI	Hypo Real Estate Capital France	06/01/04	Achèvement de l'immeuble	Echéance de la garantie d'achèvement	600	60 %
Comepar Sarl	LNCI Chaptal Investissements Foncière Euris	SOCFIM	19/11/04	19/11/09	Remboursement intégral du prêt	100	100 %
LNC SA	Guy WELSCH	SOCFIM	10/04/06	18/04/08	Remboursement intégral du prêt	5.000	0,35 %
SCI Massy Gares	Guy WELSCH	Banque Esperito Santo et de la Vénétie	16/05/05	NC	Remboursement intégral du prêt	200	20 %
SCI Nice Capatti	Guy WELSCH	SOCFIM		30/06/06	Remboursement intégral du prêt	100	10 %
Sci Montevrain Val d'Europe	Guy WELSCH	SOCFIM		30/06/06	Remboursement intégral du prêt	100	10 %
SCI Antibes Foch	Guy WELSCH	Caixa Catalunya	12/06/06	12/06/08	Remboursement intégral du prêt	200	20 %

21.1.7 Options ou accords conditionnels ou inconditionnels sur le capital de tout membre du Groupe

A la connaissance de la Société, il n'existe aucune option, ni aucun accord conditionnel ou inconditionnel sur le capital de toute société membre du Groupe, à l'exception de la convention de portage signée entre la Société et LNC Investissement concernant les titres de la société CONCEPT BAU (voir paragraphe 22.1 du présent document de base).

Evolution du capital de la Société au cours des trois derniers exercices en €:

<u>Date de la décision</u>	<u>Opération</u>	<u>Nombre d'actions émises /annulées</u>	<u>Valeur nominale des actions</u>	<u>Montant Nominal de L'augmentation/ Réduction de capital</u>	<u>Montant du capital</u>	<u>Nombre d'actions</u>
10/06/2004	Réduction de capital résultant de l'annulation de la totalité des titres de M. Politis, NP Sarl, NP Investissements et d'une partie des titres de Premier Sarl	458.916	5,5	2.524.038	7.816.842	1.421.244
14/06/2005	Augmentation de capital par incorporation de réserves	—	7,5	2.842.488	10.659.330	1.421.244
29/09/2006	Division du nominal par 7,5	—	1		10.659.330	10.659.330

21.2 DISPOSITIONS STATUTAIRES

Les développements contenus dans le présent chapitre décrivent les dispositions statutaires qui entreront en vigueur dès l'admission des actions de la Société à la négociation sur le marché Eurolist d'Euronext Paris.

21.2.1 Objet social (Article 2 des statuts)

La Société a pour objet, en France et dans tous pays, la participation sous une forme quelconque dans toute entreprise financière, industrielle ou commerciale, d'étude, de conseil, toutes prestations de conseil, d'étude et plus généralement, toutes opérations financières, commerciales, industrielles, mobilières ou immobilières se rattachant directement ou indirectement à l'objet social ou de nature à favoriser son développement.

La Société envisage de préciser son objet social afin que celui-ci se rapporte, tant en France qu'à l'étranger à la participation directe ou indirecte à toute entreprise, créée ou à créer, exerçant l'activité de promotion immobilière, d'achats, de construction, de vente ou de location d'immeubles, leur aménagement et toute activité immobilière ou industrielle s'y rattachant, ainsi que toute prestation de services notamment commerciale, technique et financière se rapportant à cet objet.

21.2.2 Dispositions statutaires relatives aux organes de direction et de surveillance — Règlement intérieur

Directoire (Articles 11, 12 et 13 des statuts)

1 — La Société est dirigée par un Directoire qui exerce ses fonctions sous le contrôle du Conseil de surveillance.

Le Directoire est composé de deux (2) membres au moins et de cinq (5) membres au plus, nommés par le Conseil de surveillance ; ce nombre peut être porté à sept, si les actions de la Société viennent à être admises aux négociations sur un marché réglementé.

Si un siège est vacant, le Conseil de surveillance doit dans les deux mois de cette vacance, soit modifier le nombre de sièges qu'il avait antérieurement fixé, soit pourvoir à la vacance.

Si le capital est inférieur à 150 000 euros, une seule personne peut être désignée par le Conseil de surveillance pour exercer les fonctions dévolues au Directoire avec le titre de Directeur général unique.

Toutes les dispositions des présents statuts visant le Directoire s'appliquent au Directeur général unique à l'exclusion de celles qui postulent la collégialité du Directoire.

2 — Les membres du Directoire sont obligatoirement des personnes physiques qui peuvent être choisies en dehors des actionnaires.

Ils sont nommés pour une durée de trois (3) ans expirant à l'issue de la réunion de l'Assemblée Générale Ordinaire Annuelle des actionnaires ayant statué sur les comptes de l'exercice écoulé.

Ils sont toujours rééligibles.

Nul ne peut être nommé membre du Directoire s'il est âgé de soixante dix (70) ans révolus. Le membre du Directoire en fonction venant à dépasser cet âge est réputé démissionnaire d'office à l'issue de la plus prochaine réunion du Conseil de surveillance.

Tout membre du Directoire peut être révoqué par l'Assemblée générale ordinaire des actionnaires ainsi que par le Conseil de surveillance.

Au cas où l'intéressé aurait conclu avec la Société un contrat de travail, la révocation de ses fonctions de membre du Directoire n'a pas pour effet de résilier ce contrat.

Le Conseil de surveillance détermine la rémunération des membres du Directoire et confère à l'un d'eux la qualité de Président du Directoire.

Fonctionnement du Directoire

Les membres du Directoire se réunissent aussi souvent que l'intérêt de la Société l'exige, sur convocation du Président ou de la moitié de ses membres, au siège social ou en tout autre lieu indiqué dans la convocation, ils peuvent être convoqués par tous moyens, même verbalement.

Le Président du Directoire préside les séances et nomme un secrétaire qui peut être choisi en dehors de ses membres.

Si le Directoire ne comprend que deux membres, les décisions sont prises à l'unanimité.

S'il comprend plus de deux membres, les décisions doivent être prises à la majorité des membres présents, lesquels doivent représenter la moitié au moins de ses membres en fonctions. En cas de partage, la voix du Président de séance est prépondérante.

En cas d'absence, un membre du Directoire peut se faire représenter par un autre membre. Chaque membre du Directoire ne peut disposer, au cours d'une même séance, que d'une seule procuration.

Seront réputés présents pour le calcul du quorum et de la majorité, les membres du Directoire qui participent à la réunion du Directoire par des moyens de visioconférence ou de télécommunication conformes à la réglementation en vigueur.

Les délibérations du Directoire sont constatées par des procès-verbaux établis sur un registre spécial valablement signés par le Président du Directoire et au moins un des membres du Directoire.

Le Directoire élabore son règlement intérieur, précisant et complétant les modalités de son fonctionnement dans le respect des statuts.

Les membres du Directoire, comme toute personne appelée à assister aux réunions du Directoire, sont tenus à la discrétion à l'égard des informations présentant un caractère confidentiel et signalées comme telles par le Président de séance.

Pouvoirs du Directoire

Le Directoire convoque toutes Assemblées générales des actionnaires, fixe leur ordre du jour et exécute leurs décisions.

A l'égard des tiers, le Directoire est investi des pouvoirs les plus étendus pour agir en toutes circonstances au nom de la Société dans la limite de l'objet social et sous réserve de ceux que la loi attribue expressément au Conseil de surveillance et aux Assemblées d'actionnaires.

Dans les rapports avec les tiers, la Société est engagée même par les actes du Directoire qui ne relèvent pas de l'objet social à moins qu'il ne prouve que les tiers savaient que l'acte dépassait cet objet ou qu'ils ne pouvaient l'ignorer, compte tenu des circonstances, étant exclu que la seule publication des statuts suffise à constituer cette preuve.

La cession d'immeubles par nature, la cession totale ou partielle de participations (autre que celle du nombre d'actions nécessaire à l'exercice de mandats sociaux dans les filiales), la constitution de sûretés ainsi que les cautions, avals et garanties font l'objet d'une autorisation du Conseil de surveillance. Le non-respect de cette disposition n'est opposable aux tiers que dans les cas prévus par la loi.

Une fois par trimestre au moins, le Directoire présente un rapport au Conseil de surveillance. Dans les trois mois de la clôture de chaque exercice, il lui présente, aux fins de vérification et de contrôle, les comptes annuels, et, le cas échéant, les comptes consolidés.

Le Président du Directoire, ou le cas échéant le Directeur général unique, représente la Société dans ses rapports avec les tiers.

Le Conseil de surveillance peut attribuer le même pouvoir de représentation à un ou plusieurs membres du Directoire qui portent alors le titre de Directeur Général et qui peuvent être révoqués par l'Assemblée générale ordinaire des actionnaires ainsi que par le Conseil de surveillance.

Les personnes habilitées à certifier conforme les copies et extraits des procès-verbaux des délibérations sont déterminées conformément aux dispositions légales et réglementaires en vigueur.

Conseil de surveillance (articles 14, 15 et 16 des statuts)

I — Le Conseil de surveillance est composé de six membres au moins et de dix-huit membres au plus, sous réserve de la dérogation prévue par la loi en cas de fusion où il peut être porté à vingt-quatre membres.

Les membres sont nommés par l'Assemblée Générale Ordinaire des actionnaires parmi les actionnaires personnes physiques ou morales. En cas de fusion ou de scission, la nomination peut être faite par l'Assemblée Générale Extraordinaire.

Les personnes morales nommées au Conseil de surveillance sont tenues de désigner un représentant permanent qui est soumis aux mêmes conditions et obligations que s'il était membre du Conseil en son nom propre.

Aucun membre du Conseil de surveillance ne peut faire partie du Directoire.

Dans la limite du tiers des membres en fonction, les membres du Conseil de surveillance peuvent bénéficier d'un contrat de travail correspondant à un emploi effectif.

II — Membre du Conseil représentant les salariés actionnaires :

Lorsque le rapport présenté par le Directoire à l'occasion de l'Assemblée Générale Ordinaire Annuelle établit que les actions détenues, dans les conditions de l'article L 225-102 du Code de commerce, par le personnel de la Société ainsi que par le personnel de sociétés qui lui sont liées au sens de l'article L. 225-180 du Code de commerce représentent, à la date de clôture de l'exercice sur lequel porte ledit rapport, plus de 3 % du capital social de la Société, un représentant des salariés actionnaires doit être nommé en tant que membre du Conseil de surveillance par l'Assemblée Générale.

Ce membre du Conseil sera choisi parmi une liste de deux (2) candidats désignés par les salariés actionnaires dans les conditions législatives et réglementaires en vigueur. Lorsque le droit de vote attaché aux actions détenues par les salariés est exercé par les membres du Conseil de surveillance d'un fonds commun de placement, au moins l'un des deux candidats est désigné par ce Conseil, parmi ses membres.

Il sera soumis au vote de l'Assemblée Générale autant de résolutions qu'il existe de candidats, le candidat ayant recueilli le plus grand nombre de voix étant nommé membre du Conseil. En cas d'égalité des votes, le candidat nommé membre du Conseil sera déterminé en fonction des critères suivants :

- le candidat ayant la plus grande ancienneté au sein de la Société ou des sociétés qui lui sont liées au sens de l'article L. 225-180 du Code de commerce ;
- et à défaut, le candidat le plus âgé.

Le membre du Conseil représentant les salariés actionnaires ne sera pas pris en compte pour la détermination du nombre minimal et du nombre maximal des membres du Conseil.

Sous réserve de ce qui suit, le franchissement à la baisse du seuil de 3 % du capital social de la Société postérieurement à la nomination du membre du Conseil représentant les salariés actionnaires sera sans effet sur son mandat.

Le membre du Conseil représentant les salariés actionnaires sera réputé démissionnaire d'office en cas de perte de sa qualité de salarié ou d'actionnaire (ou alternativement de membre du conseil de surveillance d'un fonds commun de placement).

En cas de cessation des fonctions du membre du Conseil représentant les salariés actionnaires pour quelque cause que ce soit ou de survenance de l'une des situations visées à l'alinéa 10 ci-dessus, il sera procédé à son remplacement lors de la prochaine Assemblée Générale Ordinaire Annuelle, sauf dans les deux hypothèses suivantes :

- a) lorsque à la clôture du dernier exercice précédent la cessation des fonctions ou de survenance de l'une des situations visées ci-dessus, le seuil de 3 % du capital social de la Société n'était plus atteint, ou
- b) lorsque à la clôture de l'exercice au cours duquel le membre du Conseil représentant les salariés actionnaires a cessé ses fonctions ou perdu l'une des qualités visées ci-dessus, le seuil de 3 % du capital social de la Société n'est plus atteint.

En cas de remplacement, le nouveau membre du Conseil sera nommé pour la durée du mandat de son prédécesseur restant à courir.

En cas de perte de la qualité de salarié ou d'actionnaire (ou alternativement de membre du Conseil de surveillance d'un fonds commun de placement) du membre du Conseil représentant les salariés actionnaires, sa démission prendra effet :

- soit à l'issue de l'Assemblée Générale Ordinaire Annuelle qui procédera à son remplacement,
- soit, dans le cas où il ne serait pas nécessaire de procéder à son remplacement conformément à ce qui précède :

- Au jour de la perte de ladite qualité dans l'hypothèse visée au a) ci-dessus,
- Au premier jour de l'exercice suivant dans l'hypothèse visée au b) ci-dessus.

III — La durée des fonctions des membres du Conseil de surveillance est de trois (3) années, expirant à l'issue de la réunion de l'Assemblée Générale Ordinaire des actionnaires ayant statué sur les comptes de l'exercice écoulé et tenue dans l'année au cours de laquelle expire le mandat.

Ils sont rééligibles. Ils peuvent être révoqués à tout moment par l'Assemblée Générale Ordinaire.

Nul ne peut être nommé membre du Conseil de surveillance s'il est âgé de soixante quinze (75) ans révolus. Le membre du Conseil de surveillance en fonction venant à dépasser cet âge est réputé démissionnaire d'office à l'issue de la plus prochaine réunion de l'Assemblée générale.

IV — Chaque membre du Conseil de surveillance doit être propriétaire de quinze (15) actions.

Si, au jour de sa nomination, un membre du Conseil de surveillance n'est pas propriétaire du nombre d'actions requis, ou si, en cours de mandat, il cesse d'en être propriétaire, il est réputé démissionnaire d'office, s'il n'a pas régularisé sa situation dans le délai de trois mois.

Conformément aux dispositions de l'article L. 225-72 du Code de commerce, l'obligation pour chaque membre du Conseil de détenir au moins quinze (15) actions ne s'applique pas au membre du Conseil représentant les salariés nommé en application de l'article L. 225-71 du Code de commerce et du présent article des statuts.

V — En cas de vacance par décès ou par démission, le Conseil de surveillance peut, entre deux Assemblées générales, procéder à des nominations provisoires soumises à ratification de la prochaine Assemblée générale ordinaire.

Si le nombre des membres du Conseil de surveillance devient inférieur à trois, le Directoire doit convoquer immédiatement l'Assemblée générale ordinaire en vue de compléter l'effectif du Conseil.

VI — Le Conseil de surveillance élit parmi ses membres un Président et un Vice-président, personnes physiques, qui sont chargés de convoquer le Conseil et d'en diriger les débats. Ils sont nommés pour la durée de leur mandat au Conseil de surveillance. Le Conseil détermine, le cas échéant, leur rémunération.

Fonctionnement du Conseil de surveillance

Le Conseil se réunit aussi souvent que l'intérêt de la Société l'exige, sur la convocation du Président ou du Vice-Président.

Lorsqu'un membre au moins du Directoire ou le tiers au moins des membres du Conseil de Surveillance présente au Président du Conseil de surveillance une demande motivée tendant à la convocation du Conseil, le Président doit convoquer celui-ci à une date qui ne peut pas être postérieure de plus de quinze (15) jours à celle de la réception de la demande. A défaut, les auteurs de la demande peuvent procéder d'eux-mêmes à la convocation en indiquant l'ordre du jour de la séance.

La convocation est faite par tous moyens, et même verbalement. Les réunions ont lieu au siège social ou en tout autre endroit indiqué dans la convocation.

Tout membre du Conseil peut donner, par lettre ou par télégramme, mandat à un autre membre de le représenter à une séance du Conseil.

La présence effective de la moitié au moins des membres du Conseil est nécessaire pour la validité des délibérations.

Les décisions sont prises à la majorité des voix des membres présents ou représentés, chaque membre présent ou représenté disposant d'une voix et chaque membre présent ne pouvant disposer que d'un seul pouvoir.

Seront réputés présents pour le calcul du quorum et de la majorité, les membres du Conseil de surveillance qui participent à la réunion du Conseil de surveillance par des moyens de visioconférence ou de télécommunication conformes à la réglementation en vigueur.

Toutefois, et indépendamment des délibérations exclues par la loi relatives à l'examen des comptes annuels sociaux et consolidés, les modes de consultation par visioconférence ou autre mode de télécommunication sont exclus pour les délibérations relatives à la nomination des membres du Directoire, et à la nomination du Président et du Vice-Président du Conseil de surveillance.

En cas de partage, la voix du Président de séance est prépondérante.

Les délibérations du Conseil sont constatées par des procès-verbaux établis sur un registre spécial tenu au siège social.

Le Conseil de surveillance élabore son règlement intérieur, précisant et complétant les modalités de son fonctionnement dans le respect des statuts.

Les membres du Conseil de surveillance, comme toute personne appelée à assister aux réunions du Conseil de surveillance, sont tenus à la discrétion à l'égard des informations présentant un caractère confidentiel et signalées comme telles par le Président de séance.

Pouvoirs du Conseil de surveillance

Le Conseil de surveillance exerce le contrôle permanent de la gestion de la Société par le Directoire.

A toute époque de l'année, il opère les vérifications et les contrôles qu'il juge opportuns et peut se faire communiquer les documents qu'il estime utiles à l'accomplissement de sa mission.

Il peut, dans les limites qu'il fixe, autoriser le Directoire, avec faculté de délégation, à céder des immeubles par nature, céder totalement ou partiellement des participations, constituer des sûretés ainsi que des cautions, avals ou garanties au nom de la Société.

Il nomme les membres du Directoire, fixe leur rémunération et peut les révoquer.

Il désigne le Président du Directoire et éventuellement les Directeurs Généraux,

Il convoque l'Assemblée Générale des actionnaires, à défaut de convocation par le Directoire.

Il autorise les conventions règlementées.

Il donne au Directoire les autorisations préalables à la conclusion des opérations visées à l'article 13 ci-dessus.

Il présente à l'Assemblée Générale Ordinaire Annuelle des actionnaires ses observations sur le rapport du Directoire, ainsi que sur les comptes de l'exercice.

Le déplacement du siège social dans le même département ou dans un département limitrophe peut être décidé par le Conseil de surveillance sous réserve de ratification par la prochaine Assemblée Générale Ordinaire.

Le Conseil de surveillance peut conférer, à un ou plusieurs de ses membres, tous mandats spéciaux pour un ou plusieurs objets déterminés.

Le Conseil de surveillance peut décider la création de comités chargés d'étudier les questions que lui-même ou son Président soumet pour avis à leur examen, notamment un comité d'audit et un comité des rémunérations. Il fixe la composition et les attributions des comités.

Les comités ont un pouvoir consultatif et exercent leur activité sous la responsabilité du Conseil de surveillance.

Le Conseil de surveillance fixe le cas échéant, le montant de la rémunération des membres des comités.

Les comités peuvent conférer certaines missions spécifiques à des tiers. Ils doivent alors en aviser, au préalable, le Président du Conseil de surveillance de la Société.

Règlements intérieurs

Le contenu des règlements intérieurs du Conseil de Surveillance et du Directoire est mentionné au paragraphe 16.3.4 ci-dessus.

21.2.3 Droits attachés aux actions (article 7, 10, 23 et 24 des statuts)

Catégories d'actions

Au jour du présent document de base, il n'existe qu'une seule catégorie d'actions (actions ordinaires). L'article 7.I des statuts prévoit qu'il peut être créé des actions de préférence avec ou sans droit de vote, assorties de certains droits particuliers (dividende prioritaire à titre permanent ou non, droit au rachat prioritaire en cas de rachat par la Société de ses propres actions) dans le respect des prescriptions légales et dans la limite de 25 % du capital social.

Droit de vote double

Un droit de vote double de celui conféré aux autres actions, eu égard à la quotité du capital social qu'elles représentent, est attribué à toutes les actions, toutes catégories confondues, entièrement libérées pour lesquelles il est justifié d'une inscription nominative, depuis quatre ans au moins, au nom d'un même titulaire.

Le droit de vote double cesse de plein droit pour toute action ayant fait l'objet d'un transfert de propriété sous réserve des exceptions prévues par la loi.

En particulier, le transfert par suite de succession, de liquidation de communauté de biens entre époux, ou de donation entre vifs, au profit d'un conjoint ou d'un parent successible ne fait pas perdre le droit acquis ou n'interrompt pas le délai de quatre ans prévu à l'alinéa précédent.

La fusion ou la scission de la Société est également sans effet sur le droit de vote double qui peut être exercé au sein de la ou des sociétés bénéficiaires, si les statuts de celles-ci l'ont institué.

Les actions gratuites provenant d'une augmentation de capital par incorporation de réserves, bénéfiques ou primes bénéficieront du droit de vote double dès leur émission dans la mesure où elles sont attribuées à raison d'actions bénéficiant déjà de ce droit.

Plafonnement des droits de vote

Il n'existe pas de disposition relative au plafonnement des droits de vote.

Droits pécuniaires (actions ordinaires)

Affectation des résultats

Les produits nets de chaque exercice, déduction faite des frais généraux et autres charges de la Société, y compris tous amortissements, provisions et impôts constituent les bénéfices nets ou les pertes de l'exercice.

Sur les bénéfices nets de chaque exercice, diminués le cas échéant des pertes antérieures, il est fait un prélèvement d'un vingtième au moins, affecté à la formation d'un fonds de réserve dit "réserve légale". Ce prélèvement cesse d'être obligatoire lorsque ledit fonds atteint une

somme égale au dixième du capital social. Il reprend son cours lorsque, pour une cause quelconque, la “réserve légale” est descendue au-dessous de cette fraction.

Le solde, augmenté le cas échéant des reports bénéficiaires, ou diminué des pertes restant à reporter constitue le bénéfice distribuable aux actionnaires sous forme de dividendes.

Toutefois, l'Assemblée générale a la faculté de prélever sur ce bénéfice, avant toute distribution de dividendes, les sommes qu'elle juge convenable de fixer, soit pour être reportées à nouveau sur l'exercice suivant, soit pour être portées à un ou plusieurs fonds de réserves, généraux ou spéciaux, dont elle détermine librement l'affectation ou l'emploi.

Après ce prélèvement, le nouveau solde peut être distribué aux actionnaires sous forme de dividendes proportionnels au montant libéré et non amorti des actions qu'ils possèdent.

L'Assemblée générale a la faculté d'accorder aux actionnaires une option pour le paiement de tout ou partie du dividende en actions, ou remise de biens en nature, dans les conditions prévues par la Loi.

En outre, l'Assemblée Générale peut décider la mise en distribution de sommes prélevées sur les réserves facultatives, soit pour fournir ou compléter un dividende, soit à titre de distribution exceptionnelle ; en ce cas, la décision indique expressément les postes de réserve sur lesquels les prélèvements sont effectués.

Les pertes, s'il en existe, après approbation des comptes par l'Assemblée générale sont imputées sur le report à nouveau positif ou à défaut sur tout poste de réserve, et à défaut sur les bénéfices des exercices ultérieurs jusqu'à extinction.

Mise en paiement des dividendes

Les modalités de mise en paiement des dividendes sont fixées par l'Assemblée Générale ou, à défaut, par le Directoire.

Toutefois, la mise en paiement des dividendes doit avoir lieu dans un délai maximal de neuf mois après la clôture de l'exercice. La prolongation de ce délai peut être accordée par décision de justice.

Toutefois, lorsqu'un bilan établi au cours ou à la fin de l'exercice et certifié par un Commissaire aux comptes fait apparaître que la Société, depuis la clôture de l'exercice précédent, après constitution des amortissements, provisions et impôts et déduction faite s'il y a lieu des pertes antérieures, ainsi que des sommes portées en réserve en application de la loi ou des statuts, a réalisé un bénéfice, il peut être distribué des acomptes sur dividende avant l'approbation des comptes de l'exercice.

Le montant de ces acomptes ne peut excéder le montant du bénéfice ainsi défini. Ils sont répartis sur décision du Directoire, lequel en fixe le montant et la date de répartition.

Aucune répétition des dividendes ne peut être exigée des actionnaires, sauf lorsque la distribution a été effectuée en violation des dispositions légales et si la Société établit que les bénéficiaires avaient connaissance du caractère irrégulier de cette distribution au moment de celle-ci ou ne pouvaient l'ignorer compte tenu des circonstances.

Le cas échéant, l'action en répétition est prescrite conformément aux dispositions législatives et réglementaires en vigueur.

Les dividendes non réclamés dans les cinq (5) ans de leur mise en paiement sont prescrits.

Nantissement

<u>Société dont les titres sont nantis</u>	<u>Constituant</u>	<u>Bénéficiaire</u>	<u>Effet</u>	<u>Echéance</u>	<u>Conditions de levée du nantissement</u>	<u>Nombre de titres nantis</u>	<u>% du capital nanti</u>
LNC SA	Guy WELSCH	SOCFIM	10/04/06	18/04/08	Remboursement intégral du prêt	5.000	0,35

A la connaissance de LNC, il n'existe aucune autre action émise par LNC faisant l'objet d'un nantissement au profit d'un tiers.

21.2.4 Modifications du capital (article 7 des statuts)

I — Augmentation de capital

Le capital peut être augmenté par tous modes et de toutes manières autorisées par la loi.

Il peut être créé des actions de préférence avec ou sans droit de vote, assorties de certains droits particuliers (dividende prioritaire à titre permanent ou non, droit au rachat prioritaire en cas de rachat par la Société de ses propres actions) dans le respect des prescriptions légales et dans la limite de 25 % du capital social.

La création d'actions de préférence au profit d'actionnaires nommément désignés donne lieu à l'application de la procédure prévue en cas d'avantages particuliers.

La conversion des actions de préférence en actions ordinaires, ou en actions de préférence présentant des droits différents, le rachat ou le remboursement desdites actions à l'initiative de la Société ou du porteur peut être opéré dans le respect des principes et conditions imposées par la loi.

Les actions nouvelles sont émises au pair ou avec prime.

Si l'augmentation du capital est réalisée par incorporation de réserves, bénéfiques ou primes d'émission, l'Assemblée générale statue aux conditions de quorum et de majorité prévues pour les Assemblées Générales Ordinaires.

L'Assemblée générale peut déléguer au Directoire les pouvoirs nécessaires à l'effet de réaliser l'augmentation du capital en une ou plusieurs fois, d'en fixer les modalités, d'en constater la réalisation et de procéder à la modification corrélative des statuts.

L'augmentation du capital avec ou sans droit préférentiel de souscription, doit être réalisée dans les délais prévus par la loi.

Les actionnaires ont proportionnellement au montant de leurs actions un droit de préférence à la souscription.

L'Assemblée générale peut décider d'instituer un délai de priorité au lieu et place du droit préférentiel de souscription des actionnaires.

Lorsque les actions sont grevées d'un usufruit, le droit préférentiel de souscription qui leur est attaché appartient au nu-propiétaire.

Si les souscriptions, à quelque titre que ce soit, n'ont pas absorbé la totalité de l'augmentation de capital, le solde est réparti par le Directoire si l'Assemblée générale extraordinaire n'en a pas décidé autrement. Compte tenu de cette répartition, le Directoire peut, de plus, décider de limiter l'augmentation de capital au montant des souscriptions sous la double condition que celui-ci atteigne les trois quarts au moins de l'augmentation décidée et que cette faculté ait été prévue expressément lors de l'émission. A défaut, l'augmentation de capital n'est pas réalisée.

Le droit à l'attribution d'actions nouvelles, à la suite de l'incorporation au capital de réserves, bénéfiques ou primes d'émission, appartient au nu-propiétaire, sous réserve des droits de l'usufruitier.

II — Réduction de capital-amortissement

La réduction du capital social est décidée ou autorisée par l'Assemblée Générale Extraordinaire. En aucun cas, elle ne peut porter atteinte à l'égalité des actionnaires.

Le capital peut être amorti conformément aux dispositions législatives et réglementaires en vigueur.

21.2.5 Assemblées générales (articles 19 et 20 des statuts)

Les Assemblées générales d'actionnaires sont convoquées et délibèrent dans les conditions prévues par la loi. La compétence des Assemblées générales ordinaires ou extraordinaires est fixée par la loi.

Les réunions ont lieu, soit au siège social, soit dans un autre lieu précisé dans l'avis de convocation.

Tout actionnaire a le droit d'assister aux Assemblées générales et de participer aux délibérations, personnellement ou par mandataire, dans les conditions prévues aux articles L. 225-106 et suivants du Code de commerce.

Tout actionnaire a le droit d'obtenir communication des documents nécessaires pour lui permettre de se prononcer en connaissance de cause et porter un jugement informé sur la gestion et la marche de la Société. La nature de ces documents et les conditions de leur envoi ou mise à disposition sont déterminées par les dispositions législatives et réglementaires en vigueur.

Le droit des actionnaires de participer aux Assemblées générales est subordonné :

- pour les titulaires d'actions nominatives, à leur inscription dans les comptes tenus par la Société;
- pour les titulaires d'actions au porteur, au dépôt, aux lieux indiqués par l'avis de convocation, des actions au porteur ou d'un certificat de l'intermédiaire teneur de compte, constatant l'indisponibilité des actions inscrites en compte jusqu'à la date de l'Assemblée.

La révocation expresse de l'inscription ou de l'indisponibilité ne pourra intervenir que conformément aux dispositions impératives en vigueur. Ces formalités doivent être accomplies au plus tard cinq (5) jours calendaires avant la date de réunion. Toutefois, le Directoire, par voie de mesure générale, peut réduire ce délai qui sera alors indiqué dans l'avis de réunion.

Tout actionnaire peut se faire représenter par son conjoint ou par un autre actionnaire dans toutes les Assemblées.

Il peut également voter par correspondance au moyen d'un formulaire dont il peut obtenir l'envoi dans les conditions indiquées par l'avis de convocation à l'Assemblée, conformément aux dispositions légales et réglementaires applicables.

L'assistance personnelle de l'actionnaire à l'Assemblée annule tout vote par correspondance ou tout vote par procuration. De même, en cas de conflit entre le vote par procuration et le vote par correspondance, le vote par procuration prime le vote par correspondance quelle que soit la date respective de leur émission. En cas de vote par correspondance, il ne sera tenu compte, pour le calcul du quorum, que des formulaires dûment complétés et reçus par la société, trois (3) jours calendaires au moins avant la date de l'Assemblée.

Les actionnaires peuvent participer aux Assemblées générales par visioconférence ou par des moyens de télécommunication permettant leur identification conformément aux lois et règlements en vigueur. Ils sont alors réputés présents pour le calcul du quorum et de la majorité.

Les Assemblées sont présidées par le Président du Conseil de surveillance ou, en son absence, par le Vice-président du Conseil de surveillance ou par toute autre personne qu'elles élisent. Les deux actionnaires présents et acceptants, représentant tant par eux mêmes que comme mandataires le plus grand nombre de voix, remplissent les fonctions de Scrutateurs.

Le Bureau ainsi constitué désigne le Secrétaire qui peut être choisi en dehors des membres de l'Assemblée.

Il est tenu une feuille de présence établie dans les formes légales et certifiée exacte par le Bureau de l'Assemblée.

Les Assemblées générales ordinaires ou extraordinaires, statuant aux conditions de quorum et de majorité prescrites par la loi et exercent les pouvoirs qui leur sont attribués conformément à celle-ci.

Le droit de vote attaché aux actions de capital est proportionnel à la quotité du capital qu'elles représentent et chaque action donne droit à une voix au moins.

Un droit de vote double de celui conféré aux autres actions, eu égard à la quotité du capital social qu'elles représentent, est attribué à certaines actions dans les conditions prévues aux présents statuts.

Les personnes habilitées à signer ou certifier conformes les copies ou extraits des procès-verbaux des délibérations des Assemblées générales sont déterminées conformément aux dispositions légales et réglementaires en vigueur.

21.2.6 Pactes d'actionnaires

Selon acte sous seing privé en date à Paris du 29 juillet 2005, il a été conclu par les actionnaires suivants un engagement collectif de conservation des actions qu'ils possèdent dans LNC, tel que cet engagement est prévu par l'article 787 B du Code général des impôts, acte enregistré le 16 août 2005, à savoir :

Olivier Mitterrand, la société PREMIER INVESTISSEMENT contrôlée par Olivier Mitterrand, Louis-David Mitterrand, Marie Mitterrand épouse Martin, Guillaume Nadd-Mitterrand, Antigone Mitterrand, Moïse Mitterrand, Maël Mitterrand, ses six enfants et la société civile DEPOM contrôlée par Olivier Mitterrand.

Aux termes de cet acte, Olivier Mitterrand pour 5.019 actions, la société PREMIER INVESTISSEMENT pour 1.194.112 actions, la société civile DEPOM pour 5 actions et les autres parties pour une action chacune, soit ensemble représentant 84,37 % du capital de LNC, à l'époque divisé en 1.421.244 actions d'une valeur nominale de 7,5 euros chacune, soit un capital social total de 10.659.330 euros, ont pris l'engagement pour eux et leurs ayants cause à titre gratuit, héritiers, donataires ou légataires, de conserver pendant au moins deux ans tout ou partie des actions dont ils sont respectivement titulaires, en vue de réserver le droit de bénéficier des dispositions de l'article 787 B du CGI.

Un engagement identique a été souscrit entre les mêmes personnes, à l'exception de la société civile DEPOM, le 25 juillet 2003, enregistré le 20 août 2003, qui concerne un engagement de conservation pendant au moins deux ans des 46.253 actions qu'ils possèdent, sur les 46.256 actions de 25 euros de valeur nominale chacune composant le capital de la société PREMIER INVESTISSEMENT, société « holding » familiale composée d'Olivier Mitterrand et de ses six enfants. Cet engagement a notamment pour but de permettre à Olivier Mitterrand de procéder, au profit de ses enfants, à des donations d'actions de PREMIER INVESTISSEMENT, sous le bénéfice des abattements fiscaux et aux conditions que la loi prévoit.

Il n'existe pas de possibilité de levée anticipée des engagements de conservation sauf à renoncer aux effets du pacte.

Il est précisé par ailleurs que la société Premier Investissement a été transformée en société par actions simplifiée le 29 septembre 2006. Monsieur Olivier Mitterrand en est le Président et détient 46.146 actions ordinaires (dites de catégorie S) et 100 actions assorties de droit de vote particulier (dites de catégorie D) sur les 46.156 actions ordinaires et 100 actions D composant le capital social. Les actions D confèrent notamment à leur titulaire le pouvoir exclusif de nommer et révoquer les dirigeants, d'agréer de nouveaux associés, d'autoriser des cessions d'actions S avant la période de lock up devant expirer le 31 décembre 2015, d'autoriser des retraits partiels avant le 31 décembre 2020, de décider la distribution de réserves et de dividendes au-delà d'un montant égal à 3 % des capitaux propres. Ces actions ne disposent pas de droits financiers particuliers.

Les 10 autres actionnaires qui possèdent en pleine propriété chacun une action S sont Edith Cahier (mère d'Olivier Mitterrand), Francis Desforges, Jean-Gabriel Mitterrand (frère d'Olivier Mitterrand), Philippe Poindron et les six enfants d'Olivier Mitterrand, à savoir Louis-David Mitterrand, Marie Mitterrand épouse Martin, Guillaume Nadd-Mitterrand, Antigone Mitterrand, Moïse Mitterrand et Maël Mitterrand.

Il n'existe aucun autre pacte d'associé.

21.2.7 Franchissements de seuils (Article 10 des statuts)

En vertu des dispositions du Code de commerce, toute personne physique ou morale, agissant seule ou de concert, qui vient à posséder un nombre d'actions représentant plus de 5 %, 10 %, 15 %, 20 %, 25 %, un tiers, 50 %, deux tiers, 90 % ou 95 % du capital existant et/ou des droits de vote de la Société, devra en informer la Société et l'Autorité des marchés financiers (l'« AMF ») par lettre lui indiquant notamment la part du capital et des droits de vote qu'elle possède, dans un délai de cinq jours de bourse à compter du franchissement de seuil. Les franchissements de seuil déclarés à l'AMF sont rendus publics par cette dernière. Ces informations sont également transmises, dans les mêmes délais et conditions, lorsque la participation au capital devient inférieure aux seuils ci-dessus visés.

A défaut d'avoir été régulièrement déclarées, les actions excédant la fraction qui aurait dû être déclarée conformément aux dispositions légales rappelées ci-dessus sont privées du droit de vote pour toute Assemblée d'actionnaires qui se tiendrait jusqu'à l'expiration d'un délai de deux ans suivant la date de régularisation de la notification.

En outre, aux termes des statuts de la Société, toute personne physique ou morale agissant seule ou de concert, qui vient à posséder, directement ou indirectement, par l'intermédiaire d'une ou plusieurs personnes morales qu'elle contrôle au sens de l'article L. 233-3 du Code de commerce, un nombre d'actions représentant plus de 1 % du capital social et/ou des droits de vote de la Société puis, au-delà, toute tranche supplémentaire de 1 % du capital social et/ou des droits de vote de la Société, y compris au-delà des seuils de déclarations prévus par les dispositions légales et réglementaires, devra en informer la Société par lettre recommandée avec accusé de réception dans un délai de cinq jours de bourse à compter du franchissement de seuil, en indiquant notamment la part du capital et des droits de vote qu'elle possède ainsi que les titres donnant accès immédiatement ou à terme au capital et les droits de vote qui sont potentiellement attachés.

Pour la détermination des pourcentages de détention prévus à l'alinéa précédent, il sera tenu compte des actions ou droits de vote possédés ainsi que ces termes sont définis par les dispositions des articles L.233-3, L.233-9 et L.233-10 du Code de commerce.

Ces informations sont également transmises à la Société, dans les mêmes délais et conditions, lorsque la participation devient inférieure aux seuils visés ci-dessus.

L'inobservation des dispositions qui précèdent est sanctionnée par la privation des droits de vote pour les actions ou droits y attachés excédant la fraction qui aurait dû être déclarée et ce

pour toute assemblée d'actionnaires qui se tiendra jusqu'à l'expiration d'un délai de deux ans suivant la date de régularisation de la notification prévue ci-dessus.

21.2.8 Exercice social (Article 21 des statuts)

Chaque exercice social a une durée de douze mois qui commence le 1^{er} janvier et finit le 31 décembre.

CHAPITRE 22

CONTRATS IMPORTANTS CONCLUS DEPUIS LE 1^{ER} JANVIER 2004

Ce Chapitre résume, pour les trois années précédant immédiatement la publication du présent document, chaque contrat important (autre que les contrats conclus dans le cadre normal des affaires) auquel LNC ou tout autre membre du Groupe est partie.

22.1 CONVENTION DE PORTAGE DES ACTIONS DE CAPITAL DE CONCEPT BAU GmbH, SOCIETE DE DROIT ALLEMAND, CONCLUE ENTRE LNC ET SA FILIALE LNC INVESTISSEMENT (LNCI)

Acquisition de CONCEPT BAU (voir également le paragraphe 7.2.2 du document de base)

Dans le cadre du développement de l'activité du Groupe à l'étranger, LNC détenant habituellement les participations dans les filiales étrangères en sa qualité de société mère du Groupe, avait entamé des négociations portant sur l'achat des titres et créances en compte courant de l'associé unique de la société CONCEPT BAU, société de promotion immobilière allemande implantée à Munich.

Le prix d'acquisition a été négocié, au regard de la situation nette comptable de la société CONCEPT BAU au 31 décembre 2002 s'élevant à 15.900.000 euros, à la somme de 7.000.000 euros, outre un éventuel complément de prix limité à 1.000.000 euros, payable en trois fractions : l'une de 3.000.000 euros à la levée des conditions suspensives stipulées à l'acte d'acquisition (qui ont été levées), une seconde de 3.000.000 euros à 12 mois à compter de la signature des actes d'acquisition et une troisième et dernière fraction de 2.000.000 euros à 24 mois à compter de la signature des actes d'acquisition.

Le vendeur a sollicité que l'acquéreur fournisse une garantie à première demande émanant d'un ou plusieurs établissements bancaires, d'un montant de 2.500.000 euros ayant effet jusqu'au 31 décembre 2005, pouvant être réduite à 2.000.000 euros dès paiement de la seconde fraction du prix.

A la garantie des fractions de prix stipulées payables à terme, le vendeur a sollicité une garantie à première demande émanant d'un ou plusieurs établissements bancaires, d'un montant de 2.500.000 euros, avec effet jusqu'au 31 décembre 2005.

Au 31 décembre, la somme restant à payer au titre de cette acquisition s'élève à 1 million d'euros.

La SOCFIM et la BECM, ont accepté de consentir une telle garantie à hauteur de 1.250.000 euros chacune.

A la garantie de cet engagement, ces établissements, qui financent habituellement par ailleurs les opérations immobilières françaises développées par les sociétés d'opération filiales de LNCI (se reporter sur ce point au paragraphe 7.2.1 du présent document de base), avaient demandé à bénéficier de garanties, à savoir le nantissement des parts et comptes courants détenus par LNCI dans les sociétés précitées, ainsi que la délégation des marges à venir, sachant que la somme des fonds propres et des marges cumulés devait être en permanence égale à 2,5 fois le montant des garanties consenties.

En conséquence et en raison de la nature des garanties demandées par ces deux banques, l'acquisition de CONCEPT BAU, précédemment envisagée par la Société, société du Groupe normalement destinée à développer les opérations étrangères, a été réalisée par LNCI, seule en mesure de fournir les garanties réclamées par les établissements financiers, à charge pour LNC de reprendre les participations et créances en compte d'associé dans CONCEPT BAU initialement acquis par LNCI.

Les modalités de cette acquisition et la conclusion de la convention de portage ont été autorisées par les délibérations des Conseils d'Administration de LNCI des 4 juillet 2003 et 27 janvier 2004 et par le Conseil de Surveillance de LNC les 28 octobre 2003 et 27 janvier 2004.

LNCI a acquis par contrat du 30 juillet 2003, conclu avec le précédent propriétaire de CONCEPT BAU, 94 % des parts (en droits financiers et droits de vote) et 100 % du compte courant d'associé du vendeur.

Convention de portage conclue avec LNC

La participation détenue par LNCI dans CONCEPT BAU fait l'objet d'une convention de portage conclue le 28 janvier 2004 entre LNCI et LNC.

En vertu de la convention de portage, LNC s'est engagée à acquérir de LNCI, qui s'est obligée à les vendre, les titres et créances en compte courant que LNCI détient dans la société CONCEPT BAU en suite de l'acquisition que LNCI en a faite par acte du 30 juillet 2003, complétée par avenants des 29 août 2003 et 24 septembre 2003.

Le prix de rétrocession a été fixé au montant du prix qui aura été définitivement payé par LNCI, après application éventuelle de la clause de complément de prix, augmenté d'un intérêt de portage fixé contractuellement au taux de 10 % l'an.

Il a été convenu entre LNC et LNCI que le transfert de propriété et de jouissance des titres et créances en compte courant n'interviendra qu'à la signature des actes dans les formes compatibles avec le droit allemand et le paiement du prix.

LNC s'est engagée à prendre en charge :

- l'ensemble des coûts des études préalables à l'acquisition,
- l'ensemble des frais et honoraires d'acquisition,
- l'ensemble des frais et honoraires à venir concernant CONCEPT BAU,

cette prise en charge s'exerçant sur les frais à engager depuis l'engagement des pourparlers et ayant été comptablement traduite dans les comptes 2003 de chacune des parties.

D'une manière générale LNC s'est engagée à dédommager LNCI de toute perte qu'elle pourrait supporter dans le cadre de cette prise de participation.

D'ultimes négociations étant en cours au 30 juin 2006 avec le vendeur des titres et créances en compte courant de CONCEPT BAU, tendant à obtenir par le jeu de la garantie de passif, une réduction du prix d'acquisition, le dénouement de cette convention de portage, par rétrocession à LNC des titres et créances jusqu'à présent portés par LNCI, est envisagé d'ici la fin de l'exercice comptable et fiscal 2006, lorsque l'ensemble des frais et charges supportés par LNCI, que LNC doit lui rembourser, auront pu être définitivement fixés.

La traduction, en termes d'engagements de rachat ou de vente des actions de CONCEPT BAU en vertu de la convention de portage, figure dans les engagements hors bilan à la note 8.2 de l'annexe aux comptes au 30 juin 2006 (voir paragraphe 20.3 du présent document de base).

22.2 ACHAT DE 50 % DE COMEPAR.

Par acte sous seing privé en date du 19 Octobre 2004, LNCI, filiale de LNC, a acquis 50 % du capital de la SARL de droit français dénommée COMEPAR, RCS Cannes B 398 512 202, dont le siège est à Mandelieu La Napoule.

Le solde du capital, soit 50 %, a été acquis par deux partenaires, à savoir la société FONCIERE EURIS, 83 rue du Faubourg Saint-Honoré 75008 PARIS, et la société CHAPTAL INVESTISSEMENTS, 50 Avenue des Champs Elysées 75008 PARIS.

LNCI a en outre acquis 50 % de l'ensemble des créances d'associé, qui s'élevaient au total à une valeur nominale de 6 millions d'euros.

A la date de la réalisation de cette acquisition, l'encours bancaire de la société COMEPAR restant dû auprès de la banque SAN PAOLO s'élevait à 15,8 millions d'euros.

La société COMEPAR détient elle-même 20.075 parts des 20.100 composant le capital social de la SOCIETE NOUVELLE DOMAINE DE BELLEVUE SARL (SNDB), dont le siège est à Mandelieu La Napoule, propriétaire de diverses parcelles de terrains à bâtir de 25 hectares 6 ares et 18 centiares sur la commune de Mandelieu La Napoule, constituant la zone d'aménagement concertée dite de BELLEVUE.

La SOCIETE NOUVELLE DU DOMAINE DE BELLEVUE (SNDB) est l'aménageur désigné par la Commune de Mandelieu La Napoule de la ZAC de BELLEVUE, sur laquelle elle a démarré la construction et la commercialisation de plusieurs lots dont certains sont déjà livrés.

Les cédants ont signé le même jour, au bénéfice de LNCI et de ses deux partenaires, une convention de garantie de passif d'une durée de trois années commençant à courir le 19 Novembre 2004, sauf en ce qui concerne le passif fiscal, social ou douanier pour lequel la garantie a été consentie pour la durée des prescriptions légales applicables en ces matières.

Le montant de la garantie de passif a été limité à 1 million d'euros toutes causes confondues, somme qui a été séquestrée par les garants, anciens associés de la société COMEPAR, entre les mains de la CARPA de Nice.

Une faculté de substitution à la somme séquestrée d'une caution bancaire a été prévue.

A fin juin 2006, LNCI et ses coassociés ont notifié, au titre de la garantie de passif due par les cédants, des réclamations à hauteur de 319.989 euros.

Le gérant de COMEPAR et de sa filiale SNDB devant être une personne physique, Monsieur Guy WELSCH, par ailleurs membre du Directoire de LNC, assure ces fonctions.

22.3 PACTE D'ASSOCIE CONCERNANT LA SOCIETE ZAPF GMBH

Contrat d'acquisition

Zapf GmbH est une société régie par le droit allemand dont l'activité principale est la fabrication, la construction et la vente de maisons et garages individuels préfabriqués.

Le 7 avril 2006, LNC et un groupe de trois investisseurs financiers (les « Investisseurs Financiers ») ont acquis ensemble 100 % du capital social de Zapf, hormis 3,7 % de parts détenues par la société, et 100 % des avances d'associés de 12,6 millions d'euros. En conséquence, les droits de vote se calculent sur 96,30 %.

Les conditions d'acquisition convenues avec les vendeurs et le pool bancaire de Zapf étaient les suivantes :

— Acquéreurs :

- LNC : 48,15 %
- Investisseurs Financiers: 48,15%

— Date de jouissance : 1^{er} janvier 2006

— Apport financier des acquéreurs à Zapf :

- 20 millions d'euros, dont 10 millions d'euros provenant de LNC, apportés à la société à titre de réserve de capital.
- les intérêts courus sur les avances d'associés sont payables uniquement après le 31 décembre 2008

- Apport financier du pool bancaire à Zapf :
 - renonciation à 20 % des crédits en cours, soit 23,19 millions d'euros
 - prorogation du solde pendant trois ans.

Dans le même temps, un pacte d'associés a été conclu entre LNC et les Investisseurs Financiers.

Pacte d'associés

Les principales stipulations du pacte d'associés sont les suivantes :

1) Statuts de Zapf :

Les nouveaux statuts imposent la règle de l'unanimité pour les décisions importantes. Un vote à l'unanimité de tous les associés est requis pour les décisions stratégiques, financières et d'exploitation majeures telles que la vente d'actifs de la société, le rachat de parts, l'approbation des états financiers, la nomination et la révocation des dirigeants opérationnels, la souscription de dettes supplémentaires, l'approbation du plan d'entreprise et du budget annuel, l'émission de parts nouvelles et la nomination des commissaires aux comptes.

2) Assemblées des associés :

De manière à résoudre toute situation de blocage au cas où une résolution ne pourrait être adoptée en assemblée, le pacte d'associés prévoit que l'un des deux groupes d'associés constitué de LNC, l'investisseur stratégique d'une part, et les investisseurs financiers d'autre part, puissent exercer une option d'achat et ainsi acquies les parts, avances d'associés et autres droits dans la société de l'autre groupe et prenne ainsi le contrôle de la société.

3) Conseil de surveillance :

De nouvelles règles de procédure pour le conseil de surveillance sont établies. Les deux groupes d'associés sont représentés par six membres du Conseil de surveillance, nommés comme suit :

- trois par LNC, dont un sera le président du Conseil de surveillance
- trois par les Investisseurs financiers, dont un sera le vice-président du Conseil de surveillance.

4) Gérance :

De nouvelles règles de procédure pour la gérance sont établies.

La gérance est composée de trois membres :

- Un gérant — directeur général :
 - présenté par LNC
 - en cas de remplacement, le nouveau gérant — directeur général sera présenté par LNC
- Un gérant — directeur financier :
 - déjà en place
 - en cas de remplacement, le nouveau gérant — directeur financier sera présenté par les Investisseurs Financiers
- Un gérant — directeur de la restructuration :
 - choisi par LNC et les Investisseurs Financiers
 - en cas de remplacement, le nouveau gérant — directeur de la restructuration sera choisi par LNC et les Investisseurs Financiers.

5) Concurrence — Conflit d'intérêts :

LNC et ses filiales s'engagent à ne pas exercer en Allemagne une quelconque activité concurrente de celle de Zapf dans le domaine de la construction et la vente de maisons individuelles et garages préfabriqués, à donner la préférence à Zapf en cas de concurrence pour l'acquisition d'un terrain à bâtir, et à n'embaucher aucun employé de Zapf.

Si un associé ou l'une de ses filiales souhaite entrer en relation d'affaires avec Zapf, sa démarche est soumise à l'approbation écrite des autres associés.

6) Stipulations diverses :

- Les associés ont adopté un plan d'affaires sur trois ans
- Litiges : tout litige concernant la validité, l'exécution ou l'interprétation du pacte d'associés doit être soumis à une commission d'arbitrage
- Commissaire aux comptes : Ernst & Young est nommé commissaire aux comptes de la société à compter du 1^{er} janvier 2006.
- Confidentialité : le contenu du pacte d'associés doit rester confidentiel.

7) Conséquences de l'entrée dans le périmètre de la consolidation :

- Compte tenu des modalités de contrôle et de cession précisées dans le contrat d'acquisition et le pacte d'associés précités, il a été décidé de consolider la société Zapf au 31 mars 2006 selon la méthode d'intégration proportionnelle.
- Après comptabilisation des actifs et passifs repris de Zapf à leur juste valeur, l'excédent de la part d'intérêt de LNC dans la juste valeur nette de ces actifs et passifs, soit 8,1 millions d'euros, a été comptabilisé en résultat conformément à la norme IFRS 3.

CHAPITRE 23

INFORMATIONS PROVENANT DE TIERS, DECLARATIONS D'EXPERTS ET DECLARATIONS D'INTERETS

- 23.1 Déclaration ou rapport attribué(e) à une personne intervenant en qualité d'expert et inclus(e) dans le document de base.**
Néant.
- 23.2 Attestation relative à des informations provenant d'une tierce partie.**
Néant.

CHAPITRE 24

DOCUMENTS ACCESSIBLES AU PUBLIC

Des exemplaires de ce document de base complet sont disponibles sans frais au siège social de LNC et sur son site Internet (www.les-nouveaux-constructeurs.fr) ainsi que sur le site Internet www.amf-france.org.

Pendant la durée de validité du document de base, les documents suivants (ou copie de ces documents) peuvent, le cas échéant, être consultés au siège social :

- les statuts de LNC;
- tous rapports, courriers et autres documents, informations financières historiques, évaluations et déclarations établis par un expert à la demande de LNC, dont une partie est incluse ou visée dans le document de base;
- les informations financières historiques pour chacun des deux exercices précédant la publication du document de base.

CHAPITRE 25

INFORMATIONS SUR LES PARTICIPATIONS

A la date du présent Document de Base, l'émetteur ne détient pas d'actions autres que 300.000 (après division du montant nominal des actions de la Société) actions propres destinées à servir les plans d'options d'achat d'actions consentis, et que celles de ses filiales (voir Chapitre 7 du présent document de base) susceptible d'avoir une incidence significative sur l'appréciation de son patrimoine, de sa situation financière ou de ses résultats.

Par ailleurs, 533.250 actions du capital social de l'émetteur se trouvent en situation d'autocontrôle.

ANNEXE 1

RAPPORT DU PRESIDENT DU CONSEIL DE SURVEILLANCE ARTICLE L 225-68.ALINEA 7 DU CODE DE COMMERCE

Ce rapport s'inscrit dans le cadre de la Loi n°2003-706 du 1^{er} août 2003, dite Loi de Sécurité Financière, qui stipule que *“le Président du Conseil de surveillance rend compte, dans un rapport joint au rapport de gestion du Directoire des conditions de préparation et d'organisation des travaux du Conseil ainsi que des procédures de contrôle interne mises en place par la société”*.

Il s'applique à l'exercice 2005.

ORGANISATION DES TRAVAUX DU CONSEIL DE SURVEILLANCE

Nous vous rappelons qu'à l'issue de l'Assemblée générale extraordinaire du 27 juin 2003 il a été décidé de modifier le mode de direction de la société LNC SA et d'adopter la formule à Directoire et Conseil de surveillance, régie par les articles L. 225-57 à L. 225-93 du Code de Commerce.

I COMPOSITION DU CONSEIL DE SURVEILLANCE

Le Conseil de surveillance est composé de 3 membres nommés par l'assemblée pour une durée de 3 ans.

Ont ainsi été nommés membres du Conseil de surveillance, et ce, jusqu'à l'Assemblée générale statuant sur les comptes clos le 31/12/2005 :

- Philippe POINDRON, Président
- Michel NEIMAN, Vice-Président
- Louis-David MITTERRAND

Chacun des membres a déclaré remplir les conditions légales, réglementaires et statutaires d'exercice du mandat, notamment :

- être propriétaire du nombre minimum d'actions exigé par l'article 18.2 des statuts
- ne pas être frappé par une mesure susceptible de lui interdire l'exercice des fonctions de membre du Conseil de surveillance d'une société anonyme
- satisfaire à la limitation requise par la loi en ce qui concerne le nombre de sièges de membres de Conseil de surveillance ou de Conseil d'administration de sociétés anonymes que peut occuper une même personne
- satisfaire à la limite d'âge fixée par l'article 18.1 des statuts.

II ORGANISATION DES TRAVAUX DU CONSEIL DE SURVEILLANCE

Le Président du Conseil de surveillance est chargé de convoquer le Conseil et d'en diriger les débats. En cas d'empêchement du Président, cette tâche incombe au Vice-Président. Les convocations sont accompagnées de tous les projets et autres éléments nécessaires à la bonne information des membres du Conseil de surveillance.

Le Conseil de surveillance se réunit aussi souvent que l'intérêt de la société l'exige et au moins une fois par trimestre. Pour la validité des délibérations, la présence effective de la moitié au moins des membres du Conseil de surveillance est nécessaire, soit en l'occurrence deux membres. Les décisions sont prises à la majorité des membres présents ou représentés, chaque membre disposant d'une voix. Il est tenu un registre de présence qui est signé par les membres du Conseil de surveillance.

Les représentants du comité d'entreprise sont obligatoirement convoqués à toutes les séances du Conseil de surveillance et y ont une voix consultative. Au cas où il serait délibéré de faits de nature à compromettre la continuité de l'exploitation, les commissaires aux comptes seraient également convoqués, étant précisé que notre société convoque systématiquement les commissaires aux comptes aux réunions du Conseil de surveillance.

Les délibérations de chaque séance du Conseil sont constatées par des procès-verbaux indiquant le nom des membres présents, excusés ou absents. Ces procès-verbaux sont signés par le Président de séance et au moins un membre du Conseil de surveillance.

Il est à noter que les membres du Conseil de surveillance, ainsi que toute personne appelée à assister aux réunions du Conseil, sont tenus à la discrétion à l'égard des informations présentant un caractère confidentiel et données comme telles par le Président.

Courant 2005, le Conseil de surveillance a pris notamment les décisions suivantes :

- approbation des conventions de prestations de services et de trésorerie consenties aux filiales,
- fixation des rémunérations des membres du Directoire,
- approbation des comptes sociaux et consolidés et des rapports à l'Assemblée générale relatifs à l'exercice clos le 31/12/2004,
- décisions relatives au rapprochement **CONCEPT BAU**/Premier Deutschland et Premier España/Premier Portugal,
- autorisations de délivrance de lettres de confort en faveur de banques finançant les opérations réalisées à l'étranger,
- décisions relatives à la croissance externe du groupe.

Il a également examiné les rapports trimestriels du Directoire.

III REMUNERATION DES MEMBRES DU CONSEIL DE SURVEILLANCE

Conformément à l'Article L 225-81 alinéa 1 du Code de Commerce, le Président et le Vice-Président peuvent percevoir une rémunération laquelle, si elle est perçue, est imposée dans la catégorie des revenus de capitaux mobiliers.

L'Assemblée générale peut allouer aux membres du Conseil de surveillance en rémunération de leur activité, à titre de jetons de présence, une somme fixe annuelle dont le montant est comptabilisé en frais généraux de la société.

Le Conseil répartit, librement, cette rémunération entre ses membres.

Il peut être alloué par le Conseil de surveillance des rémunérations exceptionnelles pour les missions ponctuelles confiées à des membres de ce Conseil ; dans ce cas, ces rémunérations sont comptabilisées en frais généraux de la société et sont soumises à la procédure d'approbation des conventions particulières visées ci-après.

Les membres du Conseil de surveillance peuvent recevoir de la société des rémunérations dues au titre d'un contrat de travail, lorsque celui-ci correspond à un emploi effectif.

Aucune autre rémunération ne peut être allouée aux membres du Conseil.

Dans sa séance du 14 juin 2005, l'Assemblée générale a alloué une somme globale de 28.500 € au titre des jetons de présence pour l'exercice 2004 que les membres du Conseil de surveillance se sont répartis en parts égales. Monsieur POINDRON a également perçu des rémunérations exceptionnelles sous forme d'honoraires pour les missions d'assistance qu'il a effectuées concernant l'activité des filiales américaines, ainsi que dans le cadre du projet de prise de participation dans le capital de la société Zapf, en sus de ses fonctions de Président du Conseil de surveillance.

Les rémunérations ont été autorisées conformément à la procédure applicable aux conventions réglementées et ont été portées à la connaissance des Commissaires aux comptes.

IV DELIMITATION DES COMPETENCES ENTRE LE CONSEIL DE SURVEILLANCE ET LE DIRECTOIRE

4.1. Nomination des membres du Directoire :

A l'issue de la première réunion du Conseil de surveillance, ont été nommés membres du Directoire pour une durée de 3 ans à compter du 27 juin 2003 :

- Olivier MITTERRAND en qualité de Président
- Guy WELSCH en qualité de Directeur Général
- Patrick BERTIN en qualité de membre.

4.2. Organisation des travaux du Directoire :

Le Directoire est collégalement investi des pouvoirs les plus étendus pour agir en toute circonstance au nom de la Société. Il les exerce dans la limite de l'objet social et sous réserve de ceux expressément attribués par la loi au Conseil de surveillance et aux Assemblées d'actionnaires.

Toutefois, en application de l'article 17.5 des statuts et de la décision du Conseil de surveillance prise à l'occasion de la nomination des membres du Directoire, mais ceci à titre de mesure d'ordre intérieur non opposable aux tiers, il est formellement convenu que le Directoire doit recueillir l'accord préalable du Conseil de surveillance pour les actes, opérations et engagements suivants :

- achat d'immeubles par nature,
- achat, vente, échange, apport de tous autres biens immobiliers et droits quelconques mobiliers ou immobiliers, dont la valeur est supérieure à un million d'euros,
- création de tous établissements quelconques, tant en France qu'à l'étranger ; fermeture desdits établissements,
- emprunts même non assortis de sûretés, dont le montant est supérieur à un million d'euros,
- création de sociétés et prises de participation sous toutes formes dans toutes sociétés ou entreprises dès lors que le montant est supérieur à un million d'euros,
- location, prise à bail de tous immeubles ou fonds de commerce, excédant un montant de loyer annuel HT de 500 000 euros,
- délivrance de cautions, d'avaux ou de garanties.

Les membres du Directoire sont autorisés à répartir entre eux les tâches de direction étant entendu que la répartition, si elle intervient, ne peut avoir pour effet de retirer au Directoire son caractère d'organe assurant collégalement la direction de la société.

Les membres du Directoire produisent un rapport trimestriel soumis à l'examen du Conseil de surveillance.

V COMITE SPECIALISE

Un comité spécialisé existe au sein de la Société :

le Comité de direction composé des membres du Directoire, du Directeur de la Filiale espagnole, du Directeur Délégué en charge du contrôle interne et du Directeur Délégué Ile de France.

Le pouvoir de décision reste attaché au Conseil de surveillance et au Directoire. Ce Comité n'a qu'un rôle consultatif.

CONTROLE INTERNE

Les informations ci-après ont été recueillies auprès des membres du Directoire, des responsables de service du siège et des directeurs de programmes et de filiales. Elles ont été examinées au cours de plusieurs réunions tenues avec le Président du Directoire et le Directeur Délégué en charge du contrôle interne, membre du Comité de direction.

Une attention particulière a été portée aux risques antérieurement survenus au sein de LNC et de ses filiales, de manière à définir les mesures de contrôle les mieux appropriées.

I ORGANISATION GENERALE

1.1. Objet du contrôle interne :

Le contrôle interne en vigueur dans le groupe LNC a pour objet de veiller à :

- la réalisation effective des objectifs fixés par le Directoire ;
- la conformité des actes de gestion et de production des opérations immobilières avec les lois, règlements et règles internes applicables au sein du Groupe ;
- la protection des actifs matériels et intellectuels du Groupe ;
- la prévention et la détection des fraudes et des erreurs ;
- et la qualité et la production en temps utile d'informations financières et comptables rendant compte de l'activité et des perspectives du Groupe.

1.2. Périmètre :

Le contrôle interne est en vigueur au sein de l'ensemble du Groupe constitué par LNC SA, LNC INVESTISSEMENT et ses filiales d'opération (SCI ou SNC), ainsi que les filiales étrangères.

1.3. Contenu :

Pour atteindre aussi efficacement que possible les objectifs du contrôle interne susindiqués, le groupe a mis en place les mesures suivantes :

- identification des risques de non-conformité aux lois, règlements et règles applicables ;
- élaboration de procédures de prévention des risques identifiés ;
- diffusion de ces procédures de prévention au sein du Groupe avec toutes explications nécessaires ;
- contrôle de la bonne exécution de ces procédures de prévention et intégration du suivi des procédures dans le plan annuel de chaque service du siège, direction de programmes et filiale ;
- et mise à jour de ces mesures de contrôle chaque fois que cela est nécessaire.

II LE CONTROLE INTERNE EN 2005

2.1. Rappel de la méthodologie :

Pour mémoire, un important travail de fond a été mené en 2004 visant à formaliser les différentes mesures de contrôle interne (procédures de prévention et actions de contrôle interne) existant dans le Groupe ou restant à créer compte tenu des risques potentiels identifiés.

Le résultat de ce travail a été matérialisé par un ensemble de tableaux indiquant pour chaque risque identifié :

- les procédures de prévention, en détaillant leur contenu et l'état d'avancement,
- et le contrôle associé, avec indicateur de l'action et du responsable.

Ceci a été précisément effectué pour les services du siège suivants :

- financier,
- juridique,
- ressources humaines,
- et informatique,

ainsi que pour les opérations immobilières à proprement parler.

L'approche a été similaire pour les filiales internationales.

Ces tableaux sont consultables sous intranet (serveur de fichiers informatiques « Naxos ») par l'ensemble des collaborateurs de la Société.

2.2. Avancement :

a. Communication interne

Le contrôle interne fait l'objet de différentes communications lorsque cela est nécessaire :

- message du comité de direction à l'attention de l'ensemble des équipes,
- information en réunion de direction à l'attention de tous les directeurs de programmes France, directeurs de filiales internationales et chefs de service siège,
- formations spécifiques à l'attention de certains collaborateurs.

b. Développement du contrôle interne

Le contrôle interne se développe tout au long de l'année :

- sur la base de zones de progrès identifiées,
- sur la base des résultats des différents audits qui se déroulent tout au long de l'année (juridique, CAC, contrôle de gestion, ISO),
- et au jour le jour, en fonction d'événements spécifiques qui donnent lieu à de nouvelles procédures ou à des mises à jour de procédures existantes.

2.3. Principaux éléments de satisfaction en 2005, et axes de progrès en contrôle interne en 2006 :

De nouveaux outils de contrôle interne ont été mis en place au cours de l'exercice ou ont été améliorés tels que :

- refonte des délégations internes et externes,
- réflexion sur le contrôle de gestion et décision d'évolution d'organisation,
- création d'un outil informatique unique de budgétisation, homogène entre direction de programmes.

De nouveaux axes de progrès ont été définis et seront développés au cours de l'exercice 2006, plus particulièrement concernant l'évolution du contrôle de gestion.

Le Président du Conseil de surveillance

**RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES
SUR LE RAPPORT DU PRESIDENT DU CONSEIL DE SURVEILLANCE**

Constructeurs, S.A.

Exercice clos le 31 décembre 2005

Rapport des Commissaires aux comptes sur le rapport du Président du Conseil de surveillance de la société Les Nouveaux Constructeurs, pour ce qui concerne les procédures de contrôle interne relatives à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière

Mesdames, Messieurs les Actionnaires,

A la suite de la demande qui nous a été faite et en notre qualité de commissaires aux comptes de la société Les Nouveaux Constructeurs, nous vous présentons notre rapport sur le rapport établi par le président de votre société relatif aux procédures de contrôle interne au titre de l'exercice clos le 31 décembre 2005.

Le Président du Conseil de surveillance rend compte, dans son rapport, notamment des conditions de préparation et d'organisation des travaux du Conseil de surveillance et des procédures de contrôle interne mises en place au sein de la société conformément aux dispositions de l'article L. 621-18-3 du Code monétaire et financier.

Nous vous présentons les observations qu'appellent de notre part les informations données dans le rapport du Président, concernant les procédures de contrôle interne relatives à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière.

Nous avons effectué nos travaux selon la doctrine professionnelle applicable en France. Celle-ci requiert la mise en œuvre de diligences destinées à apprécier la sincérité des informations données dans le rapport du Président, concernant les procédures de contrôle interne relatives à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière. Ces diligences consistent notamment à :

- prendre connaissance des objectifs et de l'organisation générale du contrôle interne, ainsi que des procédures de contrôle interne relatives à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière, présentés dans le rapport du Président ;
- prendre connaissance des travaux sous-tendant les informations ainsi données dans le rapport.

Sur la base de ces travaux, nous n'avons pas d'observation à formuler sur les informations données concernant les procédures de contrôle interne de la société relatives à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière, contenues dans le rapport du Président du Conseil de surveillance.

Montceau-les-Mines et Neuilly-sur-Seine, le 26 mai 2006

Les Commissaires aux comptes

ANNEXE 2

RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES SUR LES CONVENTIONS RÉGLEMENTÉES

Exercice 2003

AGM AUDIT LEGAL
“Le Quirinal” — Quai Général de Gaulle
71308 MONTCEAU-LES-MINES Cedex

BARBIER FRINAULT & AUTRES
BP 205
41 rue Ybry
92576 Neuilly-sur-Seine Cedex

Société de de Commissariat aux comptes
Au capital de 46 500 euros
Commissaire aux comptes
Membre de la Compagnie
Régionale de Dijon

SAS à capital variable minimal de 37 000 euros
Commissaires aux comptes
Membre de la Compagnie
Régionale de Versailles

Mesdames, Messieurs les Actionnaires,
de la Société Les Nouveaux Constructeurs S.A.,

En notre qualité de Commissaires aux comptes de votre Société, nous vous présentons notre rapport sur les conventions réglementées.

Votre Société ayant adopté le 27 juin 2003 une organisation en Directoire et Conseil de surveillance, c'est en application des articles L.225-40 et L.225-88 du Code de commerce, que nous avons été avisés des conventions qui ont fait l'objet de l'autorisation préalable de votre Conseil d'administration puis de votre Conseil de surveillance.

Il ne nous appartient pas de rechercher l'existence éventuelle d'autres conventions mais de vous communiquer, sur la base des informations qui nous ont été données, les caractéristiques et les modalités essentielles de celles dont nous avons été avisés, sans avoir à nous prononcer sur leur utilité et leur bien-fondé. Il vous appartient, selon les termes de l'article 92 du décret du 23 mars 1967, d'apprécier l'intérêt qui s'attachait à la conclusion de ces conventions en vue de leur approbation.

Nous avons effectué nos travaux selon les normes professionnelles applicables en France ; ces normes requièrent la mise en œuvre de diligences destinées à vérifier la concordance des informations qui nous ont été fournies avec les documents de base dont elles sont issues.

1 AVEC DIFFÉRENTES FILIALES FRANÇAISES ET ÉTRANGÈRES ET AVEC LA SOCIÉTÉ MÈRE

Administrateurs concernés : Voir tableau joint — Annexe 1

Nature et objet

Conventions de prestations de services conclues entre votre Société et certaines de ses filiales tant françaises qu'étrangères ainsi qu'avec sa société mère.

Modalités

Votre Société est amenée à fournir à certaines de ses filiales ainsi qu'à sa société mère son assistance en matière juridique, administrative, financière et commerciale.

Le montant de la rémunération servie à votre société au titre de ces prestations est indiqué dans le tableau figurant en annexe 1.

2 AVEC LA FILIALE PREMIER PORTUGAL

Administrateur concerné : Monsieur Olivier MITTERRAND

Nature et objet :

Conclusion d'une convention de trésorerie

Modalités :

Votre Société, a été en sa qualité de société mère, mandatée pour gérer au mieux dans l'intérêt commun la trésorerie de sa filiale, PREMIER PORTUGAL, qui s'est engagée à mettre à disposition sa trésorerie moyennant une rémunération fixée au taux EURIBOR.

La convention de trésorerie n'a pas trouvé à s'appliquer en 2003.

3 AVEC LA FILIALE PREMIER DEUTSCHLAND

Administrateur concerné : Monsieur Guy WELSCH

Nature et objet

Conclusion d'une convention de trésorerie

Modalités :

Votre Société, a été en sa qualité de société mère, mandatée pour gérer au mieux dans l'intérêt commun la trésorerie de sa filiale, PREMIER DEUTSCHLAND, qui s'est engagée à mettre à disposition sa trésorerie moyennant une rémunération fixée au taux EURIBOR.

La convention de trésorerie n'a pas trouvé à s'appliquer en 2003.

4 AVEC MONSIEUR PHILIPPE POINDRON, Président du Conseil de surveillance

Nature et objet

Mission exceptionnelle confiée à un membre du Conseil de surveillance

Modalités

Dans le cadre de sa stratégie de désengagement de son activité aux Etats-Unis, votre Société avait confié, en avril 2000, à Monsieur Philippe POINDRON une mission de recherche d'une association avec un promoteur américain. Cette mission a abouti à la concrétisation d'un accord avec un groupe immobilier dont le suivi avait été confié à un ex-collaborateur de PREMIER GROUP INC.

Ce dernier n'étant plus en mesure d'apporter son assistance, votre Société a mandaté Monsieur Philippe POINDRON pour suivre les négociations nécessaires à l'exécution des accords.

Les honoraires de Monsieur Philippe POINDRON ont été fixés à un taux horaire de 400 euros hors taxes avec un plafonnement de 2 560 euros hors taxes par jour d'intervention.

Il a, en outre, été convenu le remboursement des frais engagés sur justificatifs.

Les honoraires versés en 2003 à Monsieur Philippe POINDON en rémunération de cette mission se sont élevés à 106 567,50 euros hors taxes, 1 828,09 euros de frais engagés lui ont été remboursés.

5 AVEC LA SOCIETE LES NOUVEAUX CONSTRUCTEURS INVESTISSEMENT

Membre du Directoire concerné : Monsieur Olivier MITTERRAND

Nature et objet

Convention de portage conclue avec LES NOUVEAUX CONSTRUCTEURS INVESTISSEMENT

Modalités :

Dans le cadre de l'acquisition de la société de droit allemand, CONCEPT BAU, par LNC INVESTISSEMENT, votre Société a conclu avec sa filiale une convention de portage engageant votre société à racheter les titres de la société CONCEPT BAU et le compte courant acquis par LNC INVESTISSEMENT moyennant un prix correspondant au prix d'acquisition majoré d'un intérêt de portage calculé au taux de 10 % l'an.

L'accord prévoit également la prise en charge par votre Société à compter de l'acquisition, soit octobre 2003, des frais et risques liés à cette acquisition.

Par ailleurs, en application du décret du 23 mars 1967, nous avons été informés que l'exécution des conventions suivantes, approuvées au cours d'exercices antérieurs, s'est poursuivie au cours du dernier exercice.

1 AVEC LA SOCIETE LES NOUVEAUX CONSTRUCTEURS INVESTISSEMENT

Nature et objet :

Convention de trésorerie conclue avec LES NOUVEAUX CONSTRUCTEURS INVESTISSEMENT.

Modalités :

Aux termes d'une convention de trésorerie conclue à effet du 1^{er} juillet 1999, la société LES NOUVEAUX CONSTRUCTEURS INVESTISSEMENT a mandaté votre Société pour organiser, en son nom et pour son compte, un système de coordination d'échanges de trésorerie moyennant une rémunération en sa faveur des avances au taux EONIA -0,25 %.

Selon avenant à cette convention en date du 7 janvier 2002, le taux de rémunération a été ramené à EONIA -1 % à effet du 1^{er} janvier 2002.

Pour l'exercice 2003, les charges financières enregistrées par votre société au titre de cette convention se sont élevées à 404 114,04 euros.

2 AVEC PREMIER ESPANA

Nature et objet

Convention de trésorerie conclue avec PREMIER ESPANA

Modalités :

Aux termes d'une convention de trésorerie conclue à effet du 16 décembre 2002, la société PREMIER ESPANA a mandaté votre Société pour organiser, en son nom et pour son compte, un système de coordination d'échanges de trésorerie étant précisé que les excédents sont rémunérés sur la base du taux EURIBOR.

Pour l'exercice 2003, les charges financières enregistrées par votre société au titre de cette convention se sont élevées à 93 389,28 euros.

3 AVEC PREMIER INVESTISSEMENT SAS

3.1 Nature et objet :

Convention de compte courant conclue avec PREMIER INVESTISSEMENT SAS

Modalités :

Selon convention en date du 6 décembre 2002, il a été convenu que PREMIER INVESTISSEMENT SAS pourrait placer auprès de votre société sa trésorerie disponible moyennant une rémunération calculée au taux EONIA.

En application de cette convention, il a été servi à votre société mère des intérêts pour un montant de 4 142,97 euros.

3.2 Nature et objet :

Autorisation donnée à la société DEPOM SA (devenue PREMIER INVESTISSEMENT SAS au 2 janvier 2002) d'utiliser la marque PREMIER à titre de raison sociale.

Modalités :

Pour permettre à PREMIER INVESTISSEMENT SAS, votre société mère, d'utiliser dans sa nouvelle dénomination sociale la marque PREMIER, votre société lui a concédé le 2 janvier 2002 une licence non exclusive moyennant une somme forfaitaire et unique de 1 euro pour une durée de 3 ans renouvelable de plein droit par tacite reconduction.

4 AVEC PREMIER GROUP INC

Nature et objet :

Avances de trésoreries consenties par votre société à PREMIER GROUP INC.

Modalités :

Selon convention d'octobre 2000, votre société a consenti à participer aux besoins de trésorerie présentés par sa filiale dans l'attente de l'achèvement des programmes immobiliers en cours et ce dans la limite d'une enveloppe de 2 000 000 USD.

Au 31/12/03, dans le cadre de cette convention, votre société avait avancé à sa filiale 671 018,46 euros.

Les intérêts facturés en 2003, sur la base du taux UBOC PRIME + 1 %, se sont élevés à 23 434,40 euros.

Fait à Montceau-les-Mines et Neuilly-sur-Seine, le 12 mai 2004.

Les Commissaires aux comptes

AGM AUDIT LEGAL

BARBIER FRINAULT & AUTRES

Geneviève VAUDELIN-MARTIN

Patrick Atzel

CONVENTIONS DE PRESTATIONS DE SERVICES AUTORISEES EN 2003

<u>FILIALES</u>	<u>SIEGE SOCIAL</u>	<u>HONORAIRES HT ANNUEL</u>	<u>MODE FACTURATION</u>	<u>MANDATAIRES SOCIAUX CONCERNES</u>
PREMIER ESPANA	Calle Balmes, 150 1°2° 08008 BARCELONE	156 000 €	Trimestriel	O. Mitterrand/ Premier Investissement
LES NOUVEAUX CONSTRUCTEURS PREMIER REAL PROPERTY INDONESIA	Mid Plaza, 19th floor, Jalan Jend, Sudirman Kav. 10-11 JAKARTA 10220	175 000 €	Trimestriel	O. Mitterrand/ Premier Investissement
HAVILAND	33, Avenue du Maine - 75755 PARIS CEDEX 15	7 500 €	Trimestriel	O. Mitterrand/ Premier Investissement
LNC INVESTISSEMENT	33, Avenue du Maine - 75755 PARIS CEDEX 15	76 500 €	Trimestriel	O. Mitterrand/ Premier Investissement
PREMIER	16, Rue Jacques Callot - 75006 PARIS	30 500 €	Trimestriel	O. Mitterrand/ Premier Investissement
PREMIER DEUTSCHLAND	Charlottenstrasse 79/80 - 10117 BERLIN	32 000 €	Trimestriel	G. Welsch
LNC US	2 Sweet Rain - Irvine - CALIFORNIA 92614	32 000 €	Trimestriel	O. Mitterrand/P. Poindron
PREMIER Portugal	9 Av. Da Republica, 9-9° - 1050-185 LISBONNE	15 000 €	Trimestriel	O. Mitterrand
SOCIETE MERE				
PREMIER INVESTISSEMENT	33, Avenue du Maine - 75755 PARIS CEDEX 15	7 500 €	Trimestriel	O. Mitterrand

Exercice 2004

AGM AUDIT LEGAL
 “Le Quirinal” — Quai Général de Gaulle
 BP 205
 71308 MONTCEAU-LES-MINES Cedex

BARBIER FRINAULT & AUTRES
ERNST & YOUNG
 41 rue Ybry
 92576 Neuilly-sur-Seine Cedex

Société de Commissariat aux comptes
 Au capital de 46 500 euros
 Commissaire aux comptes
 Membre de la Compagnie
 Régionale de Dijon

SAS à capital variable minimal de 37 000 euros
 Commissaires aux comptes
 Membre de la Compagnie
 Régionale de Versailles

Mesdames, Messieurs les Actionnaires,
 de la Société Les Nouveaux Constructeurs S.A.,

En notre qualité de Commissaires aux comptes de votre Société, nous vous présentons notre rapport sur les conventions réglementées.

I CONVENTIONS CONCLUES AU COURS DE L'EXERCICE

En application de l'article L.225-40 du Code de commerce, nous avons été avisés des conventions qui ont fait l'objet de l'autorisation préalable de votre Conseil de surveillance.

Il ne nous appartient pas de rechercher l'existence éventuelle d'autres conventions mais de vous communiquer, sur la base des informations qui nous ont été données, les caractéristiques et les modalités essentielles de celles dont nous avons été avisés, sans avoir à nous prononcer sur leur utilité et leur bien-fondé. Il vous appartient, selon les termes de l'article 92 du décret du 23 mars 1967, d'apprécier l'intérêt qui s'attachait à la conclusion de ces conventions en vue de leur approbation.

1.1 AVEC DIFFERENTES FILIALES FRANCAISES ET ETRANGERES ET AVEC LA SOCIETE MERE

Personnes concernées : Voir tableau joint — Annexe 1

Nature et objet :

Conventions de prestations de services conclues entre votre Société et certaines de ses filiales tant françaises qu'étrangères ainsi qu'avec sa société mère.

Modalités :

Votre Société est amenée à fournir à certaines de ses filiales ainsi qu'à sa société mère son assistance en matière juridique, administrative, financière et commerciale. Le montant de la rémunération servie à votre Société au titre de ces prestations est indiqué dans le tableau figurant en annexe 1.

1.2 AVEC CONCEPT BAU GmbH

Personne concernée : Monsieur Olivier MITTERRAND

Nature et objet :

Conclusion d'une convention de trésorerie

Modalités :

Votre Société, a été en sa qualité de société mère, mandatée pour gérer au mieux dans l'intérêt commun la trésorerie de sa filiale, CONCEPT BAU, qui s'est engagée à mettre à disposition sa trésorerie moyennant une rémunération fixée au taux EURIBOR.

La convention de trésorerie n'a pas trouvé à s'appliquer en 2004.

1.3 AVEC MONSIEUR PHILIPPE POINDRON, Président du Conseil de surveillance

Nature et objet :

Mission exceptionnelle confiée à un membre du Conseil de surveillance

Modalités :

Dans le cadre de sa stratégie de désengagement de son activité aux Etats-Unis, votre société avait confié, en avril 2000, à Monsieur Philippe POINDRON une mission de recherche d'une association avec un promoteur américain. Cette mission a abouti à la concrétisation d'un accord avec un groupe immobilier dont le suivi avait été confié à un ex-collaborateur de PREMIER GROUP INC. Ce dernier n'étant plus en mesure d'apporter son assistance, votre société a mandaté Monsieur Philippe POINDRON pour suivre les négociations nécessaires à l'exécution des accords.

Les honoraires de Monsieur Philippe POINDRON ont été fixés à un taux horaire de 400 euros hors taxes avec un plafonnement de 2 560 euros hors taxes par jour d'intervention. Il a, en outre, été convenu du remboursement des frais engagés sur justificatifs.

Les honoraires versés en 2004 à Monsieur Philippe POINDON en rémunération de cette mission se sont élevés à 125 989,21 euros hors taxes, 4 091,93 euros de frais engagés lui ont été remboursés.

II CONVENTIONS APPROUVEES AU COURS D'EXERCICES ANTERIEURS DONT L'EXECUTION S'EST POURSUIVIE AU COURS DE L'EXERCICE

Par ailleurs, en application du décret du 23 mars 1967, nous avons été informés que l'exécution des conventions suivantes, approuvées au cours d'exercices antérieurs, s'est poursuivie au cours du dernier exercice.

2.1 AVEC LA FILIALE PREMIER PORTUGAL

Personne concernée : Monsieur Olivier MITTERRAND

Nature et objet :

Conclusion d'une convention de trésorerie

Modalités :

Votre Société, a été en sa qualité de société mère, mandatée pour gérer au mieux dans l'intérêt commun la trésorerie de sa filiale, PREMIER PORTUGAL, qui s'est engagée à mettre à disposition sa trésorerie moyennant une rémunération fixée au taux EURIBOR.

La convention de trésorerie n'a pas trouvé à s'appliquer en 2004.

2.2 AVEC LA FILIALE PREMIER DEUTSCHLAND

Personne concernée : Monsieur Guy WELSCH

Nature et objet :

Conclusion d'une convention de trésorerie

Modalités :

Votre Société, a été en sa qualité de société mère, mandatée pour gérer au mieux dans l'intérêt commun la trésorerie de sa filiale, PREMIER DEUTSCHLAND, qui s'est engagée à mettre à disposition sa trésorerie moyennant une rémunération fixée au taux EURIBOR. La convention de trésorerie n'a pas trouvé à s'appliquer en 2004.

2.3 AVEC LA SOCIETE LES NOUVEAUX CONSTRUCTEURS INVESTISSEMENT

Personne concernée : Monsieur Olivier MITTERRAND

2.3.1 Nature et objet :

Convention de portage conclue avec LES NOUVEAUX CONSTRUCTEURS INVESTISSEMENT

Modalités :

Dans le cadre de l'acquisition de la société de droit allemand, CONCEPT BAU, par LNC INVESTISSEMENT, votre Société a conclu avec sa filiale une convention de portage engageant votre Société à racheter les titres de la société CONCEPT BAU et le compte courant acquis par LNC INVESTISSEMENT moyennant un prix correspondant au prix d'acquisition majoré d'un intérêt de portage calculé au taux de 10 % l'an.

L'accord prévoit également la prise en charge par votre Société à compter de l'acquisition, soit octobre 2003, des frais et risques liés à cette acquisition.

Les charges enregistrées en 2004 par votre Société au titre de cette convention se sont élevées à 400 000 euros.

2.3.2 Nature et objet :

Convention de trésorerie conclue avec LES NOUVEAUX CONSTRUCTEURS INVESTISSEMENT.

Modalités :

Aux termes d'une convention de trésorerie conclue à effet du 1^{er} juillet 1999, la Société LES NOUVEAUX CONSTRUCTEURS INVESTISSEMENT a mandaté votre Société pour organiser, en son nom et pour son compte, un système de coordination d'échanges de trésorerie moyennant une rémunération en sa faveur des avances au taux EONIA -0,25 %.

Selon avenant numéro 1 à cette convention en date du 7 janvier 2002, le taux de rémunération a été ramené à EONIA -1 % à effet du 1^{er} janvier 2002.

Selon avenant numéro 2 à cette convention en date du 11 février 2004, le taux de rémunération a été fixé à EURIBOR 3 mois.

Pour l'exercice 2004, les charges financières enregistrées par votre société au titre de cette convention se sont élevées à 405 676,77 euros

2.4 AVEC PREMIER ESPANA

Personne concernée : Monsieur Olivier MITTERRAND

Nature et objet :

Convention de trésorerie conclue avec PREMIER ESPANA

Modalités :

Aux termes d'une convention de trésorerie conclue à effet du 16 décembre 2002, la société PREMIER ESPANA a mandaté votre Société pour organiser, en son nom et pour son compte, un système de coordination d'échanges de trésorerie étant précisé que les excédents sont rémunérés sur la base du taux EURIBOR.

Pour l'exercice 2004, les charges financières enregistrées par votre Société au titre de cette convention se sont élevées à 153 966,41 euros.

2.5 AVEC PREMIER INVESTISSEMENT SAS

Personne concernée : Monsieur Olivier MITTERRAND

2.5.1 Nature et objet :

Convention de compte courant conclue avec PREMIER INVESTISSEMENT SAS

Modalités :

Selon convention en date du 6 décembre 2002, il a été convenu que PREMIER INVESTISSEMENT SAS pourrait placer auprès de votre Société sa trésorerie disponible moyennant une rémunération calculée au taux EONIA.

En application de cette convention, il a été servi à votre Société mère des intérêts pour un montant de 21 976,36 euros.

2.5.2 Nature et objet :

Autorisation donnée à la société DEPOM SA (devenue PREMIER INVESTISSEMENT SAS au 2 janvier 2002) d'utiliser la marque PREMIER à titre de raison sociale.

Modalités :

Pour permettre à PREMIER INVESTISSEMENT SAS, votre Société mère, d'utiliser dans sa nouvelle dénomination sociale la marque PREMIER, votre Société lui a concédé le 2 janvier 2002 une licence non exclusive moyennant une somme forfaitaire et unique de 1 euro pour une durée de 3 ans renouvelable de plein droit par tacite reconduction.

2.6 AVEC PREMIER GROUP INC

Personne concernée : Monsieur Olivier MITTERRAND

Nature et objet :

Avances de trésoreries consenties par votre Société à PREMIER GROUP INC.

Modalités :

Selon convention d'octobre 2000, votre Société a consenti à participer aux besoins de trésorerie présentés par sa filiale dans l'attente de l'achèvement des programmes immobiliers en cours et ce dans la limite d'une enveloppe de 2 000 000 USD.

Au 31/12/04, dans le cadre de cette convention, votre Société avait avancé à sa filiale 671 018,46 euros.

Les intérêts facturés en 2004, sur la base du taux UBOC PRIME +1 %, se sont élevés à 22 487 euros.

Nous avons effectué nos travaux selon les normes professionnelles applicables en France ; ces normes requièrent la mise en œuvre de diligences destinées à vérifier la concordance des informations qui nous ont été fournies avec les documents de base dont elles sont issues.

Fait à Montceau-les-Mines et Neuilly-sur-Seine, le 27 mai 2005.

Les Commissaires aux comptes

AGM AUDIT LEGAL

BARBIER FRINAULT & AUTRES

PRESTATIONS DE SERVICE 2004

<u>FILIALES</u>	<u>SIEGE SOCIAL</u>	<u>HONORAIRES HT</u>	<u>MODE FACTURATION</u>	<u>ADMINISTRATEUR</u>
PREMIER ESPANA	Calle Balmes, 150 1°2° 08008 BARCELONE	150 000 €	Trimestriel	O. Mitterrand/Premier Inv.
LES NOUVEAUX CONSTRUCTEURS PREMIER REAL PROPERTY INDONESIA	Mid Plaza, 19th floor, Jalan Jend, Sudirman Kav. 10-11 JAKARTA 10220	175 000 €	Trimestriel	O. Mitterrand/Premier Inv.
HAVILAND	33, Avenue du Maine - 75755 PARIS CEDEX 15	5 000 €	Trimestriel	O. Mitterrand/Premier Inv.
LNC INVESTISSEMENT	33, Avenue du Maine - 75755 PARIS CEDEX 15	80 000 €	Trimestriel	O. Mitterrand/Premier Inv.
PREMIER	33, Avenue du Maine - 75755 PARIS CEDEX 15	30 500 €	Trimestriel	O. Mitterrand/Premier Inv.
PREMIER INVESTISSEMENT	33, Avenue du Maine - 75755 PARIS CEDEX 15	15 000 €	Trimestriel	O. Mitterrand/Président
PREMIER DEUTSCHLAND	Charlottenstrabe 79/80 - 10117 BERLIN	35 000 €	Trimestriel	G. Welsch
LNC US	#2 Sweet Rain - Irvine California 92614	32 000 €	Trimestriel	O. Mitterrand/Ph. Poindron
PREMIER Portugal	Av. Da Republica, 9 - 9° - 1050-185 LISBONNE	17 500 €	Trimestriel	O. Mitterrand/A. Santos Silva
CONCEPT BAU	Isartorplatz 8 - 80331 MUNICH	35 000 €	Trimestriel	O. Mitterrand
TOTAL		<u>575 000 €</u>		

Exercice 2005

AGM AUDIT LEGAL
“Le Quirinal” — Quai Général de Gaulle
BP 205
71308 MONTCEAU-LES-MINES Cedex

BARBIER FRINAULT & AUTRES
ERNST & YOUNG
41 rue Ybry
92576 Neuilly-sur-Seine Cedex

Société de Commissariat aux comptes
Au capital de 46 500 euros
Commissaire aux comptes
Membre de la Compagnie
Régionale de Dijon

SAS à capital variable minimal de 37 000 euros
Commissaires aux comptes
Membre de la Compagnie
Régionale de Versailles

Mesdames, Messieurs les Actionnaires,

En notre qualité de Commissaires aux comptes de votre Société, nous vous présentons notre rapport sur les conventions réglementées.

I CONVENTIONS CONCLUES AU COURS DE L'EXERCICE

En application de l'article L.225-86 du Code de commerce, nous avons été avisés des conventions qui ont fait l'objet de l'autorisation préalable de votre Conseil de surveillance.

Il ne nous appartient pas de rechercher l'existence éventuelle d'autres conventions mais de vous communiquer, sur la base des informations qui nous ont été données, les caractéristiques et les modalités essentielles de celles dont nous avons été avisés, sans avoir à nous prononcer sur leur utilité et leur bien-fondé. Il vous appartient, selon les termes de l'article 92 du décret du 23 mars 1967, d'apprécier l'intérêt qui s'attachait à la conclusion de ces conventions en vue de leur approbation.

1.1 AVEC LA FILIALE PREMIER DEUTSCHLAND

Personne concernée : Monsieur Olivier MITTERRAND

Nature et objet :

Allocation d'une subvention de 1300 000 euros en vue de rétablir la situation nette de cette entité étrangère

Modalités :

Le Conseil de Surveillance de votre société réuni le 30 décembre 2004, prenant acte de la situation nette négative prévisionnelle de la filiale PREMIER DEUTSCHLAND, a autorisé l'attribution d'une subvention de 1 300 000,00 euros à verser au cours de l'exercice 2005.

Les comptes de votre Société enregistrent une charge financière dudit montant.

1.2 AVEC LA SOUS-FILIALE SCI NOISY BUREAU IV

Personne concernée : Monsieur Olivier MITTERRAND

Nature et objet :

Refacturation par votre Société des loyers des bâtiments C et D du complexe LE COPERNIC

Modalités :

Afin de faciliter la vente du bâtiment LE COPERNIC construit par la SCI NOISY BUREAUX IV, votre Société s'est engagée auprès de l'acquéreur du bâtiment C à prendre en charge les loyers des espaces vacants.

Pour que votre Société ne supporte à titre définitif aucune charge, une convention de refacturation des loyers et charges locatives autorisée par le Conseil de surveillance du 8 avril 2005 a été conclue en votre société et la SCI NOISY BUREAUX IV.

Pour l'année 2005, cette refacturation s'est élevée à 323 865,73 euros hors taxe de loyers et 70 896,20 euros hors taxe de charges locatives.

1.3 AVEC MONSIEUR PHILIPPE POINDRON, Président du Conseil de surveillance

Nature et objet :

Mission exceptionnelle confiée à un membre du Conseil de surveillance pour l'acquisition de la société Zapf.

Modalités :

Votre Société qui était en cours de négociation pour l'acquisition d'une participation dans la société allemande Zapf a confié pour l'assister dans les négociations et la recherche de partenaires une mission à Monsieur Philippe POINDRON et ce sur autorisation du Conseil de surveillance du 18 octobre 2005.

Les honoraires de Monsieur Philippe POINDRON ont été fixés à un taux horaire de 400 euros hors taxes avec un plafonnement à 2 560 euros hors taxes par jour d'intervention. Il a, en outre, été convenu du remboursement des frais engagés sur justificatifs.

Les honoraires facturés en 2005 par Monsieur Philippe POINDON en rémunération de cette mission se sont élevés à 45 050,00 euros hors taxes, 583,00 euros de frais engagés lui ont été remboursés.

II CONVENTIONS APPROUVEES AU COURS D'EXERCICES ANTERIEURS DONT L'EXECUTION S'EST POURSUIVIE DURANT L'EXERCICE

Par ailleurs, en application du décret du 23 mars 1967, nous avons été informés que l'exécution des conventions suivantes, approuvées au cours d'exercices antérieurs, s'est poursuivie au cours du dernier exercice.

2.1 AVEC LA FILIALE PREMIER PORTUGAL

Nature et objet :

Conclusion d'une convention de trésorerie

Modalités :

Votre Société, a été en sa qualité de société mère, mandatée pour gérer au mieux dans l'intérêt commun la trésorerie de sa filiale, PREMIER PORTUGAL, qui s'est engagée à mettre à disposition sa trésorerie moyennant une rémunération fixée au taux EURIBOR.

La convention de trésorerie n'a pas trouvé à s'appliquer en 2005.

2.2 AVEC LA FILIALE PREMIER DEUTSCHLAND

Nature et objet :

Conclusion d'une convention de trésorerie

Modalités :

Votre Société, a été en sa qualité de société mère, mandatée pour gérer au mieux dans l'intérêt commun la trésorerie de sa filiale, PREMIER DEUTSCHLAND, qui s'est engagée à mettre à disposition sa trésorerie moyennant une rémunération fixée au taux EURIBOR.

La convention de trésorerie n'a pas trouvé à s'appliquer en 2005.

2.3 AVEC LA FILIALE PREMIER ESPANA

Nature et objet :

Conclusion d'une convention de trésorerie

Modalités :

Aux termes d'une convention de trésorerie conclue à effet du 16 décembre 2002, la société PREMIER ESPANA a mandaté votre Société pour organiser, en son nom et pour son compte, un système de coordination d'échanges de trésorerie étant précisé que les excédents sont rémunérés sur la base du taux EURIBOR.

Pour l'exercice 2005, les charges financières enregistrées par votre Société au titre de cette convention se sont élevées à 255 243,89 euros.

2.4 AVEC LA FILIALE PREMIER GROUP INC

Nature et objet :

Avances de trésoreries consenties par votre Société à PREMIER GROUP INC.

Modalités :

Selon convention d'octobre 2000, votre Société a consenti à participer aux besoins de trésorerie présentés par sa filiale dans l'attente de l'achèvement des programmes immobiliers en cours et ce dans la limite d'une enveloppe de 2 000 000 USD.

Au 31/12/05, dans le cadre de cette convention, votre Société avait avancé à sa filiale 671 018,46 euros.

Les intérêts facturés en 2005, sur la base du taux UBOC PRIME + 1 %, se sont élevés à 34 877,10 euros.

2.5 AVEC LA SOUS-FILIALE CONCEPT BAU GmBH

Nature et objet :

Conclusion d'une convention de trésorerie

Modalités :

Votre Société, a été en sa qualité de société mère, mandatée pour gérer au mieux dans l'intérêt commun la trésorerie de sa filiale, CONCEPT BAU, qui s'est engagée à mettre à disposition sa trésorerie moyennant une rémunération fixée au taux de EURIBOR.

La convention de trésorerie n'a pas trouvé à s'appliquer en 2005

2.6 AVEC DIFFERENTES FILIALES FRANCAISES ET ETRANGERES ET AVEC LA SOCIETE MERE

Nature et objet :

Conventions de prestations de services conclues entre votre Société et certaines de ses filiales tant françaises qu'étrangères ainsi qu'avec sa société mère.

Modalités :

Votre Société est amenée à fournir à certaines de ses filiales ainsi qu'à sa société mère son assistance en matière juridique, administrative, financière et commerciale.

Le montant de la rémunération servie à votre Société au titre de ces prestations est indiqué dans le tableau figurant en annexe 1.

2.7 AVEC LA FILIALE LES NOUVEAUX CONSTRUCTEURS INVESTISSEMENT

2.7.1 Nature et objet :

Convention de portage conclue avec LES NOUVEAUX CONSTRUCTEURS INVESTISSEMENT

Modalités :

Dans le cadre de l'acquisition de la société de droit allemand, CONCEPT BAU, par LNC INVESTISSEMENT, votre Société a conclu avec sa filiale une convention de portage engageant votre Société à racheter les titres de la société CONCEPT BAU et le compte courant acquis par LNC INVESTISSEMENT moyennant un prix correspondant au prix d'acquisition majoré d'un intérêt de portage calculé au taux de 10 % l'an.

L'accord prévoit également la prise en charge par votre société à compter de l'acquisition, soit octobre 2003, des frais et risques liés à cette acquisition.

Les charges enregistrées en 2005 par votre société au titre de cette convention se sont élevées à 666 567 euros.

2.7.2 Nature et objet :

Convention de trésorerie conclue avec LES NOUVEAUX CONSTRUCTEURS INVESTISSEMENT.

Modalités :

Aux termes d'une convention de trésorerie conclue à effet du 1^{er} juillet 1999, la Société LES NOUVEAUX CONSTRUCTEURS INVESTISSEMENT a mandaté votre Société pour organiser, en son nom et pour son compte, un système de coordination d'échanges de trésorerie moyennant une rémunération en sa faveur des avances au taux EONIA -0,25 %.

Selon avenant numéro 1 à cette convention en date du 7 janvier 2002, le taux de rémunération a été ramené à EONIA -1 % à effet du 1^{er} janvier 2002.

Selon avenant numéro 2 à cette convention en date du 11 février 2004, le taux de rémunération a été fixé à EURIBOR 3 mois.

Pour l'exercice 2005, les charges financières enregistrées par votre société au titre de cette convention se sont élevées à 588 869,72 euros.

2.8 AVEC LA SOCIETE MERE PREMIER INVESTISSEMENT SAS

2.8.1 Nature et objet :

Convention de compte courant conclue avec PREMIER INVESTISSEMENT SAS

Modalités :

Selon convention en date du 6 décembre 2002, il a été convenu que PREMIER INVESTISSEMENT SAS pourrait placer auprès de votre Société sa trésorerie disponible moyennant une rémunération calculée au taux EONIA.

En application de cette convention, il a été servi à votre Société mère des intérêts pour un montant de 69 541,64 euros.

2.8.2 Nature et objet :

Autorisation donnée à la société DEPOM SA (devenue PREMIER INVESTISSEMENT SAS au 2 janvier 2002) d'utiliser la marque PREMIER à titre de raison sociale.

Modalités :

Pour permettre à PREMIER INVESTISSEMENT SAS, votre Société mère, d'utiliser dans sa nouvelle dénomination sociale la marque PREMIER, votre Société lui a concédé le 2 janvier 2002 une licence non exclusive moyennant une somme forfaitaire et unique de 1 euro pour une durée de 3 ans renouvelable de plein droit par tacite reconduction.

2.9 AVEC MONSIEUR PHILIPPE POINDRON, Président du Conseil de surveillance

2.9 Nature et objet :

Mission exceptionnelle confiée à un membre du Conseil de surveillance

Modalités :

Dans le cadre de sa stratégie de désengagement de son activité aux Etats-Unis, votre Société avait confié, en avril 2000, à Monsieur Philippe POINDRON une mission de recherche d'une association avec un promoteur américain. Cette mission a abouti à la concrétisation d'un accord avec un groupe immobilier dont le suivi avait été confié à un ex-collaborateur de PREMIER GROUP INC.

Ce dernier n'étant plus en mesure d'apporter son assistance, votre Société a mandaté Monsieur Philippe POINDRON pour suivre les négociations nécessaires à l'exécution des accords.

Les honoraires de Monsieur Philippe POINDRON ont été fixés à un taux horaire de 400 euros hors taxes avec un plafonnement à 2 560 euros hors taxes par jour d'intervention.

Il a, en outre, été convenu du remboursement des frais engagés sur justificatifs.

Les honoraires facturés en 2005 par Monsieur Philippe POINDON en rémunération de cette mission se sont élevés à 98 500 euros hors taxes, 1 127,58 euros de frais engagés lui ont été remboursés.

Nous avons effectué nos travaux selon les normes professionnelles applicables en France ; ces normes requièrent la mise en œuvre de diligences destinées à vérifier la concordance des informations qui nous ont été fournies avec les documents de base dont elles sont issues.

Fait à Montceau-les-Mines et Neuilly-sur-Seine, le 26 mai 2006.

Les Commissaires aux comptes

AGM AUDIT LEGAL

BARBIER FRINAULT & AUTRES

Geneviève VAUDELIN-MARTIN

Patrick Atzel

PRESTATIONS DE SERVICE 2005

<u>FILIALES</u>	<u>SIEGE SOCIAL</u>	<u>HONORAIRES HT 2005</u>	<u>FACTURATION</u>	<u>ADMINISTRATEURS</u>
PREMIER ESPANA	Calle Balmes, 150 1°2° 08008 BARCELONE	150 000 €	Trimestriel	O. Mitterrand/Premier SARL
PREMIER INDONESIA	Mide Plaza, 19th Floor, Jalan Jendral Sudirman - JAKARTA 10220	175 000 €	Trimestriel	G. Welsch
HAVILAND	33, Avenue du Maine - 75755 PARIS CEDEX 15	5 000 €	Trimestriel	P. Bertin/Parangon/ F. Desforges
LNC INVESTISSEMENT	33, Avenue du Maine - 75755 PARIS CEDEX 15	80 000 €	Trimestriel	O. Mitterrand/Premier Inv./F. Desforges
PREMIER SARL	33, Avenue du Maine - 75755 PARIS CEDEX 15	15 000 €	Trimestriel	P. Bertin
PREMIER INVESTISSEMENT	33, Avenue du Maine - 75755 PARIS CEDEX 15	15 000 €	Trimestriel	O. Mitterrand/M. Martin
PREMIER DEUTSCHLAND	Charlottenstraße 79/80 - 10117 BERLIN	35 000 €	Trimestriel	G. Welsch
LNC US	10601 Civic Center Drive - Rancho Cucamonga - 91730 California	15 000 €	Trimestriel	O. Mitterrand/Ph. Poindron
PREMIER Portugal	Rua Filipe Folque n° 40-5° - 1050-114 LISBONNE	17 500 €	Trimestriel	G. Welsch/A. Santos Silva
CONCEPT BAU	Isartorplatz 8 - 80331 MUNICH	35 000 €	Trimestriel	O. Mitterrand
TOTAL		<u>542 500 €</u>		

ANNEXE 3

GLOSSAIRE

Avancement commercial	pourcentage correspondant au chiffre d'affaires (défini ci-après) résultant de la signature des actes authentiques transférant les risques et avantages rapporté au chiffre d'affaires total budgété pour chaque programme immobilier ;
Avancement technique	pourcentage correspondant au prix de revient engagé et stocké de chaque programme immobilier hors terrain par rapport au prix de revient total budgété hors terrain ;
Besoin en Fonds de Roulement	il s'agit de la somme des actifs courants, hors actifs financiers courants, trésorerie et équivalent de trésorerie, diminuée des passifs courants hors dettes financières courantes et autres passifs financiers courants ;
BTP	Bâtiment Travaux Publics ;
Carnet de commandes	en France, le carnet de commandes correspond à la somme de la part non encore reconnue en comptabilité du chiffre d'affaires des ventes signées de logements et le chiffre d'affaires attendu des logements réservés et non encore signés. A l'étranger, le carnet de commande représente le chiffre d'affaires attendu des logements réservés non encore livrés ;
Chiffres d'affaires	il est exprimé hors taxes. Il correspond, en France, au montant total des recettes des ventes signées devant notaire à la date de clôture de l'exercice, pondéré par le pourcentage d'avancement technique. A l'étranger, il est dégagé, lors du transfert de propriété qui intervient à la livraison, concomitante ou postérieure à la signature de la vente, du lot achevé. Les autres produits liés à l'activité incluent les produits à caractère non récurrent ou non directement liés aux opérations constituant le chiffre d'affaires. Ces autres produits liés à l'activité sont exclus du chiffre d'affaires ;
Chiffre d'affaires à l'avancement	correspond au chiffre d'affaires HT déterminé à partir des recettes à percevoir en fonction des actes authentiques signés, pondéré par le pourcentage d'avancement technique de chaque programme immobilier ;
Commercialisation	correspond aux moyens matériels et humains utilisés pour assurer la mise en vente des maisons et appartements construits par le Groupe ;
Corps d'état	métier ou entreprise spécialisé(e) participant à une construction (plombier, maçon, carreleur, etc.) ;
Coûts variables	honoraires de gestion et de commercialisation, publicité/frais de marketing et frais divers, comptabilisés en charges de l'exercice lorsqu'ils sont encourus ;
Délai d'écoulement	résulte du rapport entre le nombre total de logements restant à vendre et le rythme constaté ;
Endettement net consolidé	il est égal à la somme des dettes financières non courantes (à plus d'un an, sous forme de dettes bancaires, auprès d'établissements

	de crédit et obligataires) et des dettes financières courantes (à moins d'un an) diminuée de la trésorerie et des équivalents de trésorerie (OPCVM, quelle soit la durée de détention recommandée, soldes bancaires, autres liquidités) ;
Entreprise générale	entreprise qui assure l'exécution de plusieurs ou de la totalité des corps d'état d'un programme de construction ;
FPC	Fédération des Promoteurs Constructeurs ;
Gros oeuvre	ensemble de travaux tendant à la réalisation des fondations et de l'ossature maçonnerie d'un immeuble en construction ;
Individuel diffus	correspond à un logement individuel construit par son propriétaire sur son propre terrain ;
IAS/IFRS	International Accounting Standards/International Financial Reporting Standards — il s'agit des normes comptables internationales édictées par l'IASB (International Accounting Standards Board) et adoptées par l'Union Européenne ;
« Joint operation »	correspond au mode opératoire mis en œuvre par le Groupe dans certains pays étrangers avec des propriétaires fonciers locaux, qui apportent à un projet de programme immobilier commun avec le Groupe, tout en en restant propriétaires, un terrain constructible, le Groupe apportant pour sa part son savoir-faire en matière de promotion immobilière ;
Livraison	correspond à la délivrance au sens du Code civil, c'est-à-dire, s'agissant d'immeubles bâtis, à la remise des clés à l'acquéreur ;
Logement social	logements vendus ou loués à des prix ou loyers réglementés et destinés à des personnes à faibles revenus ;
Logements semi-collectifs	immeuble collectif de faible hauteur comportant un nombre limité de lots ;
Lot	correspond à une unité d'habitation ;
Maître d'Ouvrage	propriétaire d'un terrain qui commande la réalisation de travaux de construction d'un immeuble ;
Maîtrise d'Oeuvre d'Exécution	prestation de service technique en matière de construction ayant pour principal objet de sélectionner l'ensemble des intervenants à la construction et le suivi de l'exécution des travaux ;
Maîtrise foncière (MF)	terrains acquis, directement ou indirectement, par le Groupe et terrains non encore acquis pour lesquels le Groupe bénéficie d'une option d'achat. Au sens du chapitre 9, le terme de Maîtrise foncière ou stock foncier recouvre une notion différente. Le Stock foncier comptable est égal, à une date donnée, aux maîtrises foncières cumulées diminuées des réservations nettes (MF — RN) exprimé en nombre de logements (ou équivalent logements (EQL) pour les bureaux et commerces). Ce potentiel se répartit entre, d'une part, les MF mises en vente et les MF non encore lancées commercialement ;
Marge à terminaison	correspond à la différence entre les recettes prévisionnelles du programme immobilier évaluées en fonction des données du marché et les coûts prévisionnels, hors coûts variables, permettant la réalisation de ce programme immobilier ;

Nombre de mois d'activité Groupe, représenté par son carnet de commande	il correspond au chiffre d'affaires du carnet de commandes (HT) par le douzième du chiffre d'affaires (HT) des douze derniers mois ;
Permis de construire	correspond à l'autorisation de construire un ou plusieurs immeubles délivrée par les autorités administratives compétentes ;
Plan d'occupation des sols (POS)	correspond au document réglementaire établi par une commune déterminant les règles générales d'utilisation des sols ;
Plan local d'urbanisme (PLU)	règle d'utilisation des sols appelée à remplacer les plans d'occupation des sols en vertu de la loi SRU ;
Portefeuille foncier maîtrisé	correspond aux terrains maîtrisés sous forme de promesse de vente qui permettent au Groupe, sous la réserve de levée des conditions suspensives, de disposer d'une visibilité sur son activité future. Ce portefeuille est mesuré en nombre de logements non encore réservés et est estimé en chiffre d'affaires prévisionnel ;
Pre-commercialisation	période d'approche commerciale qui consiste à recueillir le maximum d'informations auprès de la clientèle quant à leurs besoins. Cette période permet de tester le produit, son prix et notre offre en général alors que nous ne sommes pas encore en mesure de proposer des contrats de réservation ;
Programme immobilier/de construction/de promotion/type	définit l'ensemble des actes juridiques commerciaux et techniques permettant la construction et la vente d'un ou plusieurs immeubles neufs situés sur une même assiette foncière ;
Promesse synallagmatique de vente	correspond à un contrat par lequel les parties s'engagent l'une à vendre, l'autre à acheter un bien pour un prix déterminé en vue d'en transférer la propriété. En principe, une promesse de vente vaut vente (article 1589 du Code civil). Néanmoins, les parties peuvent décider d'y ajouter un élément supplémentaire conditionnel, futur et incertain qui n'est pas qu'une simple modalité accessoire, mais qui subordonne la formation même de la vente. Seule la réalisation de cette condition permet à la promesse de vente de valoir vente ;
Promesse unilatérale de vente	correspond à un contrat par lequel le promettant s'engage d'ores et déjà à vendre mais le bénéficiaire ne prend pas l'engagement d'acquiescer. Le bénéficiaire acquiert alors un droit d'option, c'est à dire un droit d'acquiescer l'immeuble promis, s'il le désire, dans un certain délai. Si le bénéficiaire ne lève pas l'option, la promesse devient caduque. Dans le cas contraire, la promesse devient synallagmatique ;
Promoteur immobilier	personne qui, à titre professionnel, prend l'initiative et le soin principal de la réalisation d'un ou plusieurs programmes de construction d'un immeuble ;
Ratio d'endettement net	il est égal au rapport entre l'endettement net consolidé et les capitaux propres consolidés (terme anglais : « gearing ») ;
Réception	acceptation par le Maître d'Ouvrage des travaux réalisés par une entreprise générale ou une entreprise de corps d'état séparé ;

Réservations	correspond à des promesses d'achat de lots immobiliers signées par des clients du Groupe pour lesquelles un dépôt de garantie a été, en principe, encaissé et le délai de rétractation est expiré ;
Résultat à l'avancement	correspond à la marge à terminaison (définie ci-avant) d'un programme immobilier, pondéré par l'avancement technique et le chiffre d'affaires à l'avancement (défini ci-avant) des ventes signées ;
Résultat opérationnel	il est égal à la différence entre le chiffre d'affaires (majoré des autres produits liés à l'activité) d'une part et l'ensemble des charges opérationnelles (y compris les variations de stocks, les dotations aux amortissements, provisions et dépréciations et pertes de valeur sur écarts d'acquisition/goodwill) d'autre part. C'est un indicateur de résultat des activités courantes, avant frais financiers, impôts, quote-part de résultat dans les sociétés mises en équivalence, s'il y en a et résultats sur abandon d'activités et cessions d'actifs non courants destinés à être cédés (terme anglais : « earning before interests and taxes » ou « EBIT ») ;
Rythmes de vente	nombre de lots (définis ci-avant) réservés pendant une période de temps donnée (généralement hebdomadaire ou mensuelle)
Signature	correspond à une vente reçue devant notaire ;
Société d'opération	correspond à une société ad hoc en charge de la réalisation et de la vente d'un programme de construction ;
SHON	Surface Hors Œuvre nette. Surface d'une construction égale à la surface de plancher hors œuvre brute (surfaces de plancher de chaque niveau de la construction) après déduction des surfaces de plancher de certaines parties des constructions et notamment des combles et sous-sols non-aménageables, des toitures terrasses , des balcons, des loggias, les surfaces non closes situées au rez-de-chaussée, des bâtiments ou parties de bâtiments aménagés en vus du stationnement des véhicules ;
SRU	désigne la loi relative à la Solidarité et au Renouvellement Urbain n°2000-1208 du 13 décembre 2000 ;
Taux d'apport	correspond à la part de l'apport personnel d'un acquéreur dans le financement total du prix de son acquisition ;
VEFA	vente en état futur d'achèvement ayant pour objet un lot (défini ci-avant) restant à construire par le vendeur.

